

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)**



SKRIPSI

**Diajukan dalam Rangka Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi**

Universitas Sebelas Maret Surakarta

Oleh:

PALUPI

F 0206095

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2010

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

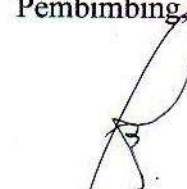
Skripsi dengan judul:

PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)

Surakarta, Juni 2010

Disetujui dan diterima oleh

Pembimbing



(Dra. Hj. Mahastuti Agung, Msi.)

NIP. 19480622 197302 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima baik oleh tim Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas
Sebelas Maret Surakarta guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk
memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen.

Surakarta, Juli 2010

Tim Penguji Skripsi

1. Bambang Hadinugroho, SE, M.Si

NIP. 19590508 198601 1 001

sebagai Ketua



2. Dra. Hj. Mahastuti Agung, Msi.

NIP. 19480622 197302 2 001

sebagai Pembimbing (



)

3. Drs. Atmadji, MM

NIP. 19590531 198503 1 004

sebagai Anggota



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah

kupersembahkan karya ini kepada:

- Bapak dan Ibu yang selalu menyayangiku.
- Kakak-kakak yang selama ini selalu mendukungku.
- Adik-adik aku yang sangat aku sayangi.
- Teman-teman seperjuangan MEPA-UNS.
- Teman-teman Manajemen 2006.

MOTTO

"Orang yang selalu mendekatkan diri pada Tuhan, tidak akan merasa hidupnya tertekan". (Aa Gym)

"Niat adalah ukuran dalam menilai benarnya suatu perbuatan, oleh karenanya, ketika niatnya benar, maka perbuatan itu benar, dan jika niatnya buruk, maka perbuatan itu buruk". (Imam An Namawi)

"Ketahuilah bahwa sabar, jika dipandang dalam permasalahan seseorang adalah ibarat kepala dari suatu tubuh. Jika kepalanya hilang maka keseluruhan tubuh itu akan membusuk. Sama halnya, jika kesabaran hilang, maka seluruh permasalahan akan rusak". (Harun Yahya)

"Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, karena didalam mencoba itulah kita menemukan ndan belajar membangun kesempatan untuk berhasil". (Mario Teguh)

"Orang-orang yang berhenti belajar akan menjadi pemilik masa lalu. Orang-orang yang terus belajar, akan menjadi pemilik masa depan ". (Mario Teguh)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah Rabbil'alamin, segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena hanya dengan Ridho dan kemudahanNya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam tak lupa penulis selalu curahkan kepada Rasulullah SAW, teladan bagi semua umat di muka bumi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini yang berjudul "PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)" ini dapat terselesaikan juga atas dukungan dan doa yang selalu tercurah dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. DR. Bambang Sutopo, M. Com. Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Ibu Dra. Endang Suhari, Msi, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Bapak Reza Rahardian, SE, Msi, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta dan juga selaku dosen pembimbing Kuliah Kerja Manajerial.

4. Ibu Dra. Hj. Mahastuti Agung, Msi, selaku dosen pembimbing skripsi, yang telah memberikan bimbingan, arahan dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Dra. Sri Suwarsi, Msi, selaku dosen Pembimbing Akademik.
6. Bapak dan ibu dosen pengajar dan seluruh karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta dan juga selaku dosen pembimbing Kuliah Kerja Manajerial atas bantuannya selama ini.
7. Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu, untuk segala dukungan dan doanya.

Walaupun tidak lepas dari kekurangan dan kesalahan, harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis selanjutnya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, Mei 2010

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAKSI.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Perumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Tinjauan Pustaka.....	12
B. Review Penelitian Terdahulu.....	28
C. Kerangka Pemikiran.....	34
D. Hipotesis Penelitian.....	38

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian.....	46
B. Populasi dan Sampel.....	47
C. Metode Pengumpulan Data.....	48
D. Variabel-variabel yang Diteliti dan Pengukuran Variabel.....	49
E. Teknik Analisis Data.....	50

BAB IV ANALISIS DATA

A. Statistik Deskriptif.....	56
B. Pengujian Data.....	60
C. Interpretasi Hasil.....	74

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan.....	77
B. Keterbatasan Penelitian.....	80
C. Saran.....	80

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
IV.1 SAMPEL PENELITIAN.....	57
IV.2 STATISTIK DESKRIPTIF.....	58
IV.3 UJI NORMALITAS SEBELUM TRANSFORMASI DATA.....	60
IV.4 UJI NORMALITAS SETELAH TRANSFORMASI DATA.....	61
IV.5 UJI MULTIKOLINEARITAS.....	62
IV.6 UJI AUTOKORELASI	63
IV.7 REGRESI DAN UJI HIPOTESIS.....	67

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR	Halaman
II.I KERANGKA PEMIKIRAN.....	37
IV.I UJI HETEROSKEDASTISITAS.....	64

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Manufaktur

Lampiran 2 : Total Aset

Lampiran 3 : Current Liabilities

Lampiran 4 : Net Income

Lampiran 5 : ROA

Lampiran 6 : Modal Sendiri

Lampiran 7 : Utang Jangka Panjang

Lampiran 8 : Aktiva Tetap

Lampiran 9 : Current Asset

Lampiran 10 : Jumlah Saham yang Beredar

Lampiran 11 : Harga Pasar Per Saham

Lampiran 12 : Struktur Modal

Lampiran 13 : Risiko Bisnis

Lampiran 14 : Struktur Aktiva

Lampiran 15 : Profitabilitas

Lampiran 16 : Ukuran Perusahaan

Lampiran 17 : Tingkat Pertumbuhan

Lampiran 18 : Likuiditas

Lampiran 19 : Data Sebelum Transformasi

Lampirann 20 : Data Setelah Transformasi

Lampiran 21 : Output SPSS 12.0

ABSTRAKSI

PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)

**PALUPI
NIM. F0206095**

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Perusahaan harus bisa mengambil kebijakan apakah akan melakukan pembiayaan dengan utang atau dengan modal sendiri agar tercipta struktur modal yang optimal. Berkaitan dengan uraian diatas, masalah yang ingin diteliti adalah pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah (1) risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal (2) struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (3) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (5) tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal (6) likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Sampel yang diambil sebanyak 66 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel penelitian adalah (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007 (2) perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada tahun 2004-2007 (3) perusahaan tersebut menyampaikan laporan keuangan per 31 desember. Analisis data yang digunakan meliputi pengujian normalitas, asumsi klasik (uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), regresi berganda, uji F, uji t dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (2) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (3) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (5) tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (6) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan menetapkan struktur modal diharapkan ikut mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga struktur modal yang terbentuk adalah struktur modal yang optimal.

kata kunci: risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, likuiditas dan struktur modal.

ABSTRACT

THE IMPACT OF BUSINESS RISK, ASSETS STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM SIZE, GROWTH RATE AND LIQUIDITY OF CAPITAL STRUCTURE (Empirical Study of Manufacture Firms that published in Indonesia from 2004-2007)

**PALUPI
F 0206095**

Optimal Capital structure is capital structure to optimal risk and return so that maximize stock price. The study aims to investigate the impact business risk, assets structure, profitability, firm size, growth rate and liquidity of capital structure. Hypothesis in this study is (1) business risk have a negative effect on the capital structure (2) assets structure have a positive effect o the capital structure (3) profitability have a negative effect on the capital structure (4) firm size have a positive effect on the capital structure (5) growth rate have a positive effect on the capital structure (6) liquidity have a positive effect on the capital structure.

The population is manufacture firms that published in Indonesion Capital Market from 2004-2007. The total number of observations used the models estimated was 66 with purposive sampling technical. The criterion is (1) manufacture firms that published in Indonesion Capital Market from 2004-2007 (2) Firms that have complete data from 2004-2007 (3) Reported their annual accounts. The study applies econometrics modeling using normality test, multicollinearity test, heteroskedastisity test, otocorelation test, multi regression, F test, t test, and determination coefficient.

The result demonstrate that (1) There are not significant impact of business risk on capital structure (2) There are a sigfnificant positive impact of assets structure on capital structure (3) There are not significant impact of profitability in capital structure (4) There are a significant positive impact of firm size on capital structure (5) There are not significant impact of growth rate on capital structure (6) There are not significant impact of liquidity on capital structure.

The practical implication of the study is that when firm take their capital structure decisions should consider the determinants of capital structure so that formed optimal capital structure.

Keyword: business risk, assets structure, profitability, firm size, growth rate, liquidity and capital structure.

BAB 1

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Dengan perkembangan teknologi dan makin jauhnya spesialisasi dalam perusahaan serta juga banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi. Sebenarnya masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir, mengingat bahwa masalah modal itu mengandung begitu banyak dan berbagai rupa aspek. Modal perusahaan tersebut dapat berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri atau sering disebut modal badan usaha adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari pengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain). Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur, yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan. Perimbangan atau perbandingan antara kedua golongan modal tersebut dalam suatu perusahaan akan menentukan struktur finansial perusahaan tersebut (Riyanto, 1994:10-14).

Kondisi dunia bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan perlu diperhatikan oleh manajer keuangan, karena kondisi dunia bisnis itu akan berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal. Kondisi dunia bisnis tersebut seperti masa boom, masa normal dan masa resesi. Masa-masa boom adalah saat-saat dimana

perusahaan sedang mengalami masa baik masa menanjak, dimana hasil penjualan sedang meningkat. Masa normal adalah masa dimana kondisi perusahaan dalam keadaan seperti biasa. Masa resesi berarti perusahaan menghadapi penurunan penjualan. Pada masa resesi maka pembelanjaan dengan modal saham seluruhnya adalah merupakan alternatif yang paling menguntungkan, sedangkan dalam masa boom dan normal maka penggunaan utang akan lebih menguntungkan (Basri dan Gitosudarmo, 2002:224).

Struktur modal perusahaan akan berubah jika perusahaan tersebut membiayai operasi perusahaan dengan modal asing khususnya dengan hutang jangka panjang, perubahan pada struktur modal perusahaan tersebut bisa berpengaruh positif maupun negatif bagi pengelolaan keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan sumber pembelanjaannya untuk mencukupi kebutuhan akan modal yang diperlukan.

Pada umumnya pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan risiko dari investasi tersebut bagi para pemilik perusahaan, yaitu para pemegang sahamnya. Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkannya kembali kepada para pemegang saham melalui dividen yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif lain adalah untuk mengubah struktur modal lebih kearah utang dengan harapan adanya persyaratan penutupan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika utang tidak tertutupi

seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut, masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Selain itu ancaman kebangkrutan bukan hanya kebangkrutan saja tetapi juga membawa masalah-masalah seperti: karyawan-karyawan penting pindah, pemasok menolak memberikan kredit, pelanggan mencari pemasok yang lebih stabil, dan pemberi pinjaman menuntut tingkat bunga yang lebih tinggi dan menerapkan persyaratan-persyaratan pinjaman yang lebih membatasi jika terdapat potensi kebangkrutan didepan mata, manajer-manajer juga akan kehilangan pekerjaan mereka (Houston dan Brigham, 2006:19-40).

Dari kondisi-kondisi tersebut manajer keuangan harus lebih cermat mengenai keputusan pendanaan supaya memperoleh struktur modal yang optimal, apakah menggunakan modal sendiri (*Internal financing*) atau menggunakan modal asing (*Debt Financing*).

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut antara lain: penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006 yang dilakukan oleh Retnaningtyas (2009). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) risiko bisnis memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal; 2) struktur aktiva memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal; 3) profitabilitas memiliki pengaruh

negatif yang signifikan terhadap struktur modal; 4) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal; 5) tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ periode 2000-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (2) risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (3) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (4) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (5) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Aditya (2006) meneliti mengenai studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: hanya ada (4) variabel independen yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *tangible assets*, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size*. Sedangkan (2) variabel independen yaitu *operating leverage* dan *growth sales* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal.

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya bahwa: 1) *dividend policy* tidak ada hubungan yang signifikan dengan *leverage*; 2) profitabilitas hasilnya adalah ada

hubungan yang negatif dengan *leverage*; 3) risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 4) struktur asset memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 5) likuiditas perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 6) tingkat pertumbuhan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *leverage*; 7) ukuran perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *leverage*.

Santi (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Indonesian firm’s capital structure*” dan hasilnya menunjukkan bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *book and market value leverage ratios*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan *more tangible assets* cenderung memiliki pinjaman daripada perusahaan dengan *less tangible assets*; 2) *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan antara *market to book* dan *short term debt ratio in book values*; 3) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *book and market leverage ratios*; 4) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan dengan *book and market value of short term ratios and total leverage ratios*.

Hartoro dan Atahau (2007) dalam penelitiannya analisis interdependensi *insider ownership*, tingkat hutang dan dividen perusahaan secara simultan di Indonesia periode 1990-2002 dan hasilnya menunjukkan bahwa: 1) risiko bisnis memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan tingkat hutang dan *dividend pay out ratio*; 2) profitabilitas hasilnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap tingkat hutang perusahaan, dividen perusahaan dan *insider ownership*. Hal ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana sendiri daripada sumber pendanaan dari luar; 3) pertumbuhan perusahaan hasilnya signifikan, jika pertumbuhan perusahaan tinggi cenderung memiliki *dividend pay out ratio* rendah karena laba yang dihasilkan cenderung ditahan untuk mendanai ekspansi perusahaan sehingga laba yang tersisa sebagai dividend kecil; 4) ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap *insider ownership*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *insider ownership* didalamnya akan semakin rendah.

Leland dan Toft (1996) meneliti mengenai “*Optimal capital structure, endogenous bankruptcy, and the term structure of credit spreads*”. Hasilnya menunjukkan bahwa *optimal leverage ratios, equity risk, credit spreads, bankruptcy probabilities, write downs in bankruptcy*, dan *dividend yields* konsisten dengan *long term historical level*. Hasil penelitian tersebut menyarankan bahwa perusahaan yang berisiko seharusnya memilih *shorter term debt*, perusahaan dengan *higher bankruptcy cost* lebih memilih *longer term debt* dan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memilih untuk menggunakan *shorter term debt*.

Linda (2001) dalam penelitiannya “*The determinants of dutch capital structure choice*”. Hasilnya mendapatkan bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 2) ukuran perusahaan memiliki

hubungan yang positif dengan *leverage*; 3) *growth opportunity* memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 4) profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*.

Drobotz dan Roger (2003) dalam penelitiannya bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 2) ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 3) profitabilitas memiliki korelasi yang negatif dengan *leverage*; 4) volatilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 5) *investment opportunity* memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage* karena perusahaan dengan *high book to market ratios* memiliki hubungan yang signifikan dengan *lower leverage* daripada perusahaan yang *low market book to ratios*.

Hovakimian dan Tehranian (2004) meneliti mengenai “*Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues*”. Dalam penelitiannya menghasilkan bahwa: 1) perusahaan dengan *high market to book* memiliki *growth opportunity* yang bagus dan oleh karena itu memiliki *low target debt ratios*. Mereka juga mendapatkan bahwa 2) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap target *leverage*.

Ramlall (2009) dalam penelitiannya “*Determinants of capital structure among non-quoted mauritian firms under specificity of leverage: looking for a modified pecking order theory*” dan hasilnya menyatakan bahwa: 1) profitabilitas, tingkat pertumbuhan tidak dapat menerangkan *leverage*; 2) *tangibility*

berhubungan positif dengan *leverage*; 3) likuiditas berhubungan negatif dengan *leverage*; 4) *size* berhubungan negatif dengan *leverage*

Viviani (2008) dalam penelitiannya “*Capital structure determinants: an empirical study of french companies in the wine industry*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas berhubungan negatif dengan *leverage*; 2) *tangibility* berhubungan positif dan signifikan dengan *leverage*; 3) *growth* berhubungan positif dengan *leverage*; 4) *size* dan risiko bisnis tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *leverage*.

Oliver dan Akhtar dalam penelitiannya “*The determinants of capital structure for japanese multinational and domestic corporation*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis, *growth*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berhubungan signifikan dengan *leverage*.

Tan, Sim, Pham dan Chiarella dalam penelitiannya “*Determinants of corporate capital structure: australian evidence*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 2) *size* memiliki hubungan positif dengan *leverage*; 3) *growth* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *leverage*.

Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya “*Determinants of capital structure: comparison of empirical evidence from the use of different estimator*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan *leverage*; 2) *size* memiliki hubungan positif dan signifikan

dengan *leverage*; 3) *tangibility*, *growth* dan risiko bisnis tidak signifikan dengan *leverage*.

Penelitian yang akan dilakukan ini berusaha untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Retnaningtyas (2009) dengan perbedaan-perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menguji kembali variabel risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan serta menambah lagi variabel likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.
2. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2004-2007.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis tertarik untuk meneliti pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan judul:

Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Kajian Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007).

B. PERUMUSAN MASALAH

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas, masalah yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang hendak dicapai oleh penulis dengan melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk pihak-pihak yang membutuhkan antara lain:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam membuat kebijakan yang berhubungan dengan pembentukan struktur modal untuk menghasilkan struktur modal yang optimal.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kondisi perekonomian atau prospek perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan wacana yang dapat dimanfaatkan dalam penelitian lebih lanjut.

BAB 11

LANDASAN TEORI

A. Tinjauan Pustaka

1. Analisa Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Riyanto (1994:251) mendefinisikan laporan keuangan:

Laporan keuangan adalah laporan yang memberikan ihtisar mengenai keadaan finansil perusahaan, yang terdiri dari neraca yang mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan laporan laba rugi yang mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Brigham (2006:38) mendefinisikan laporan keuangan:

Laporan keuangan adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan.

b. Pihak-pihak yang berkepentingan dalam penyusunan laporan keuangan

Pihak-pihak yang berkepentingan dalam penyusunan laporan keuangan dikelompokkan menjadi dua yaitu:

1) Pihak intern

Pihak intern dalam hal ini adalah manajemen yang ingin melihat efisiensi kerja yang dilakukan pada satu periode tertentu dan kemajuan yang diharapkan dapat dicapai dibandingkan dengan tahun-tahun lampau.

2) Pihak ekstern

Pihak ekstern misalnya pemerintah, berkepentingan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayar. Pihak kreditur atau calon kreditur ingin melihat apakah perusahaan benar-benar mampu atau mempunyai kemampuan membayar utang yang diberikan.

c. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Brigham (2006:78) mendefinisikan analisis laporan keuangan:

Analisis laporan keuangan adalah digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

d. Alat-alat Analisa Laporan Keuangan:

1) Analisa rasio keuangan

Ukuran yang sering digunakan dalam analisa *finansii*l adalah rasio.

Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam "*Aritmatical terms*" yang

dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data *finansil* untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan (Brigham, 2006:79)

2) Analisa sumber-sumber dan penggunaan dana

Analisa sumber-sumber dan penggunaan dana atau sering disebut analisa aliran dana, merupakan alat analisa *finansil* yang sangat penting bagi *financial manager*. Ini digunakan untuk mengetahui bagaimana dana digunakan dan bagaimana kebutuhan dana tersebut diketahui, dari mana datangnya dana dan untuk apa dana tersebut (Riyanto, 1994:267)

3) Analisa BEP

Analisa BEP adalah teknik analisis untuk mempelajari hubungan antara biaya tetap, biaya variabel, keuntungan dan volume kegiatan. Analisa tersebut juga disebut *Cost-Profit-Volume analysis* (C.P.V analysis)

4) Analisa *Financial Leverage*

Masalah *financial leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap, perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan. *Financial leverage* merugikan kalau perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari

penggunaan dana sebesar beban tetap yang harus dibayar
(Riyanto,1994:293)

2. Modal

a. Pengertian

Prof. Meij mengartikan modal sebagai kolektivitas dari barang-barang modal yang terdapat dalam neraca sebelah debet, sedang yang dimaksudkan dengan barang-barang modal ialah semua barang-barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan. *Prof. Polak* mengartikan modal sebagai kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal ialah terdapat di neraca sebelah kredit. *Prof. Baker* mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang konkrit yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debet,maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat disebelah kredit (Riyanto (1994:10- 11)

b. Jenis-jenis Modal

1. Modal Aktif (Modal yang menunjukkan bentuknya)

Modal aktif adalah modal yang tertera disebelah debit dari neraca, yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan. Modal aktif dibedakan menjadi:

a. Berdasarkan cara dan lamanya perputaran:

1) Aktiva lancar

Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali putar dalam proses produksi, dan dalam perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (kurang dari satu tahun).

2) Aktiva tetap

Aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang tidak tahu atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

b. Berdasarkan fungsi bekerjanya aktiva dalam perusahaan:

1) Modal kerja

Modal kerja adalah jumlah seluruh aktiva lancar.

2) Modal tetap

Modal tetap adalah jumlah keseluruhan aktiva tetap.

2. Modal Pasif (Modal yang menunjukkan sumbernya atau asalnya)

Modal pasif adalah modal yang tertera disebelah kredit dari neraca yang menggambarkan sumber-sumber dari mana dana diperoleh.

Modal pasif dibedakan menjadi:

a. Berdasarkan syarat likuiditas:

1) Modal jangka panjang

Misalnya, modal saham, modal dari perusahaan induk, obligasi, hipotik, dan lain-lain.

2) Modal jangka pendek

Misalnya, kredit rekening koran, kredit wesel, dan lain-lain.

b. Berdasarkan syarat solvabilitas:

1) Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri bisa berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

2) Modal asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali.

c. Berdasarkan syarat rentabilitasnya :

1) Modal dengan pendapatan tetap

Modal dengan pendapatan tetap yaitu modal obligasi.

2) Modal dengan pendapatan tidak tetap

Modal dengan pendapatan tidak tetap yaitu modal saham.

3. Struktur Modal

a. Pengertian

Riyanto (1994:216) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumus perhitungan struktur modal adalah hutang jangka panjang/modal sendiri. Jadi dalam kaitannya dengan struktur modal, modal yang diperhitungkan adalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya. Sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham, cadangan dan laba ditahan. Perubahan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Para pemilik perusahaan lebih

suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut Houston dan Brigham (2006:42-45) adalah:

- 1) Stabilitas penjualan, perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- 2) Struktur aktiva, perusahaan yang mempunyai jenis aktiva sesuai untuk jaminan kredit akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimiliki.
- 3) *Leverage* operasi, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena interaksi *leverage* operasi dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.
- 4) Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat.

- 5) Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana internal.
- 6) Pajak, bunga hutang adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan pada tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak makin besar keuntungan dari penggunaan utang.
- 7) Pengendalian, pengaruh akibat penerbitan surat-surat utang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.
- 8) Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata-rata industri.
- 9) Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri. Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

- 10) Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.
- 11) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.
- 12) Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

c. Empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal menurut Houston dan Brigham (2006:7):

- 1) Risiko bisnis, semakin tinggi risiko semakin rendah utang optimalnya.
- 2) Posisi perpajakan perusahaan, salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya mengurangi biaya utang efektif.
- 3) Fleksibilitas keuangan, kemampuan untuk memperoleh modal dengan syarat yang wajar dalam kondisi yang buruk. Operasi yang stabil akan membutuhkan pasokan modal yang lancar, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan ketika perekonomian ketat, atau

perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional para pembeli modal akan lebih suka memberikan dananya pada perusahaan yang punya neraca yang ketat.

- 4) Keagresifan manajemen, beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

d. Teori Struktur Modal

1. MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Dengan asumsi ini maka MM secara matematis menggunakan tiga preposisi :

- a. Preposisi 1, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak lain merupakan kapitalisasi laba operasi bersih yang diharapkan atau *expected net operating income* (NOI = EBIT) dengan tingkat kapitalisasi konstan yang sesuai dengan tingkat risiko perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah tidak tergantung atau tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Dengan pendapat ini secara tidak langsung dijelaskan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang sering disebut juga dengan tingkat keuntungan yang diharapkan atas portfolio karena perusahaan dapat

dianggap sebagai portfolio baik untuk perusahaan yang memilih *leverage* maupun tidak adalah independen terhadap struktur modal. Implikasi kedua adalah bahwa biaya modal rata-rata tertimbang dengan biaya modal sendiri untuk perusahaan yang tidak memiliki *leverage*.

- b. Preposisi II, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan premium risiko. Dalam preposisi kedua ini MM berpendapat bahwa apabila utang perusahaan semakin besar maka biaya modal sendiri juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena risiko yang dihadapi oleh pemilik modal sendiri semakin besar dengan demikian pemilik modal sendiri meminta tingkat keuntungan yang semakin besar. Dari kedua preposisi ini secara implisit MM berpendapat bahwa semakin besar utang yang digunakan dalam struktur modal tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Preposisi III, preposisi ketiga ini menyatakan bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi proyek baru sepanjang nilai perusahaan meningkat paling tidak sebesar biaya investasi.

2. MM dengan pajak

MM juga mengembangkan ketiga preposisi tersebut dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan. Dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki *leverage* akan memiliki nilai tinggi jika dibanding dengan perusahaan tanpa *leverage*.

- a) Preposisi I, nilai perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah nilai perlindungan pajak. Adapun nilai perlindungan pajak ini adalah sebesar pajak penghasilan perusahaan dikalikan dengan utang perusahaan.
- b) Preposisi II, dalam kondisi ada pajak penghasilan, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah premium risiko. Besarnya premium risiko ini tergantung atas besarnya utang dan selisih atas biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* dan biaya utang.
- c) Preposisi III, MM berpendapat bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi sepanjang memenuhi persyaratan $IRR > cut-off-rate$ atau pembatas untuk setiap investasi baru.

3. *Asymmetric Information Theory, Signalling Theory dan Agency Theory*

Asymmetric Information Theory merupakan suatu kondisi dimana satu perusahaan dalam transaksi mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain. Karena adanya *asymmetric information* perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1) laba ditahan dan dana depresiasi 2) penjualan saham baru. Selain itu karena dengan adanya *asymmetric information* perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun (Atmaja, 2008:262)

Signalling theory merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sebuah perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan ingin menjual saham, yang artinya menarik investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk akan memilih untuk melakukan pendanaan dengan ekuitas pihak luar. Jika ada pengumuman

penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan tidak terlalu cerah. Jika prospek perusahaan itu sebetulnya cerah hal ini sebaiknya perusahaan dalam waktu normal, menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit utang (Houston dan Brigham, 2006:38-40)

Agency Theory, dalam *agency teory* menyarankan bahwa *optimal capital* dan *ownership structures* bisa digunakan untuk mengurangi biaya agency. Biaya agensi atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan utang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan atau *agency problem*. Jika perusahaan menggunakan utang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi (Atmaja, 2008:258)

4. *Trade off Theory*

Dalam *trade off theory* perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Dalam *trade off theory* memberikan tiga masukan yang penting: 1) perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas *financial distress* yang besar, perusahaan yang

seperti ini harus menggunakan sedikit utang 2) aktiva tetap yang khas, aktiva yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit utang 3) perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah (Atmaja, 2008:259-261)

5. *Pecking Order Theory*

Perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan.

6. *Free Cash Flow Theory*

Tingkat utang yang tinggi selain berbahaya bagi perusahaan juga akan meningkatkan nilai perusahaan apabila *operating cash flow* perusahaan secara signifikan melebihi tingkat keuntungan yang telah diperhitungkan pada suatu investasi. Diatas *break even point* maka akan terdapat benefit dengan adanya utang. Namun dibawah *break even point* akan terdapat kerugian karena utang. Karena itu masing-masing perusahaan harus mampu menghitung sendiri berapa tingkat utang yang memberikan keuntungan dan berapa tingkat utang yang memberikan kerugian, sehingga akan dicapai titik optimal.

7. *Market Timing Theory*

Teori ini lebih berdasarkan kepada situasi yang sebenarnya terjadi dipasar sehingga diperlukan kecermatan, kecepatan, dan ketepatan dalam menganalisis dan bertindak. Teori ini mengemukakan 3 hal utama:

- a) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika nilai pasar sedang tinggi secara *relative* terhadap *book value* dan harga pada tahun sebelumnya serta cenderung untuk membeli saham ketika harga pasar sedang rendah.
- b) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika *cost of equity* rendah dan perusahaan cenderung membeli kembali ketika *cost of equity* tinggi.
- c) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika investor lebih antusias terhadap prospek untuk memperoleh *earning* melalui saham.

B. Review Penelitian Terdahulu

Retnaningtyas (2009) meneliti mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) risiko bisnis memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal; 2) struktur aktiva memiliki pengaruh yang tidak

signifikan terhadap struktur modal; 3) profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal; 4) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal; 5) tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ periode 2000-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (2) risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (3) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (4) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan; (5) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Aditya (2006) meneliti mengenai studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ada (4) variabel independen yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *tangible assets*, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size*. Sedangkan (2) variabel independen yaitu *operating leverage* dan

growth sales tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal.

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya bahwa: 1) *dividend policy* tidak ada hubungan yang signifikan dengan *leverage*; 2) profitabilitas hasilnya adalah ada hubungan yang negatif dengan *leverage*; 3) risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 4) struktur asset memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 5) likuiditas perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 6) tingkat pertumbuhan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *leverage*; 7) ukuran perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *leverage*.

Santi (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Indonesian firm’s capital structure*” dan hasilnya menunjukkan bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *book and market value leverage ratios*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan *more tangible assets* cenderung memiliki pinjaman daripada perusahaan dengan *less tangible assets*; 2) *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan antara *market to book* dan *short term debt ratio in book values*; 3) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *book and market leverage ratios*; 4) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan dengan *book and market value of short term ratios and total leverage ratios*.

Hartoro dan Atahau (2007) dalam penelitiannya analisis interdependensi *insider ownership*, tingkat hutang dan dividen perusahaan secara simultan di Indonesia periode 1990-2002 dan hasilnya menunjukkan bahwa: 1) risiko bisnis memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan tingkat hutang dan *dividend pay out ratio*; 2) profitabilitas hasilnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat hutang perusahaan, dividen perusahaan dan *insider ownership*. Hal ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana sendiri daripada sumber pendanaan dari luar; 3) pertumbuhan perusahaan hasilnya signifikan, jika pertumbuhan perusahaan tinggi cenderung memiliki *dividend pay out ratio* rendah karena laba yang dihasilkan cenderung ditahan untuk mendanai ekspansi perusahaan sehingga laba yang tersisa sebagai dividend kecil; 4) ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap *insider ownership*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *insider ownership* didalamnya akan semakin rendah.

Leland dan Toft (1996) meneliti mengenai “*Optimal capital structure, endogenous bankruptcy, and the term structure of credit spreads*”. Hasilnya menunjukkan bahwa *optimal leverage ratios, equity risk, credit spreads, bankruptcy probabilities, write downs in bankruptcy*, dan *dividend yields* konsisten dengan *long term historical level*. Hasil penelitian tersebut menyarankan bahwa perusahaan yang berisiko seharusnya memilih *shorter*

term debt, perusahaan dengan *higher bankruptcy cost* lebih memilih *longer term debt* dan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memilih untuk menggunakan *shorter term debt*.

Linda (2001) dalam penelitiannya "*The determinants of dutch capital structure choice*". Hasilnya mendapatkan bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 2) ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 3) *growth opportunity* memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 4) profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*.

Drobetz dan Roger (2003) dalam penelitiannya bahwa: 1) *tangibility* memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 2) ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*; 3) profitabilitas memiliki korelasi yang negatif dengan *leverage*; 4) volatilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*; 5) *investment opportunity* memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage* karena perusahaan dengan *high book to market ratios* memiliki hubungan yang signifikan dengan *lower leverage* daripada perusahaan yang *low market book to ratios*.

Hovakimian dan Tehranian (2004) meneliti mengenai "*Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues*". Dalam penelitiannya menghasilkan bahwa: 1) perusahaan dengan *high market to book* memiliki *growth opportunity* yang bagus dan oleh karena itu memiliki

low target debt ratios. Mereka juga mendapatkan bahwa 2) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap target *leverage*.

Ramlall (2009) dalam penelitiannya “*Determinants of capital structure among non-quoted mauritian firms under specificity of leverage: looking for a modified pecking order theory*” dan hasilnya menyatakan bahwa: 1) profitabilitas, tingkat pertumbuhan tidak dapat menerangkan *leverage*; 2) *tangibility* berhubungan positif dengan *leverage*; 3) likuiditas berhubungan negatif dengan *leverage*; 4) *size* berhubungan negatif dengan *leverage*

Viviani (2008) dalam penelitiannya “*Capital structure determinants: an empirical study of french companies in the wine industry*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas berhubungan negatif dengan *leverage*; 2) *tangibility* berhubungan positif dan signifikan dengan *leverage*; 3) *growth* berhubungan positif dengan *leverage*; 4) *size* dan risiko bisnis tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *leverage*.

Oliver dan Akhtar dalam penelitiannya “*The determinants of capital structure for japanese multinational and domestic corporation*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis, *growth*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berhubungan signifikan dengan *leverage*.

Tan, Sim, Pham dan Chiarella dalam penelitiannya “*Determinants of corporate capital structure: australian evidence*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan

leverage; 2) *size* memiliki hubungan positif dengan *leverage*; 3) *growth* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *leverage*.

Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya “*Determinants of capital structure: comparison of empirical evidence from the use of different estimator*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan *leverage*; 2) *size* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *leverage*; 3) *tangibility*, *growth* dan risiko bisnis tidak signifikan dengan *leverage*.

C. Kerangka Pemikiran

Risiko merupakan variabilitas dari keuntungan atau pendapatan yang diharapkan terjadi. Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungan) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya utang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari variabilitas permintaan, variabilitas harga, variabilitas biaya input, kemampuan menyesuaikan harga jika ada perubahan biaya dan tingkat penggunaan biaya tetap (Atmaja, 2008:225-273). Secara konsep perusahaan mewakili sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya, risiko ini merupakan risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan

utang. Jika semakin tinggi tingkat *leverage* operasi perusahaan, maka semakin besar risiko bisnisnya. Jika sebuah perusahaan menggunakan utang, maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko bisnis pada pemegang saham biasa. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang utang yang menerima pembayaran utang secara tetap, sama sekali tidak menanggung risiko bisnis. Semakin tinggi persentase utang, maka semakin berisiko utang, sehingga semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang akan dibebankan oleh pemberi pinjaman (Houston dan Brigham, 2006:8-17)

Perusahaan yang aktivenya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus (Houston dan Brigham, 2006:42).

Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif lebih sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal daripada pendanaan dengan utang (Houston dan Brigham, 2006:43). Jadi dapat dikatakan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan memainkan peranan yang sangat penting dalam keputusan struktur modal. Investor lebih suka berinvestasi dalam perusahaan-perusahaan besar dan mereka percaya bahwa mereka memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Karena para investor yakin bahwa perusahaan besar

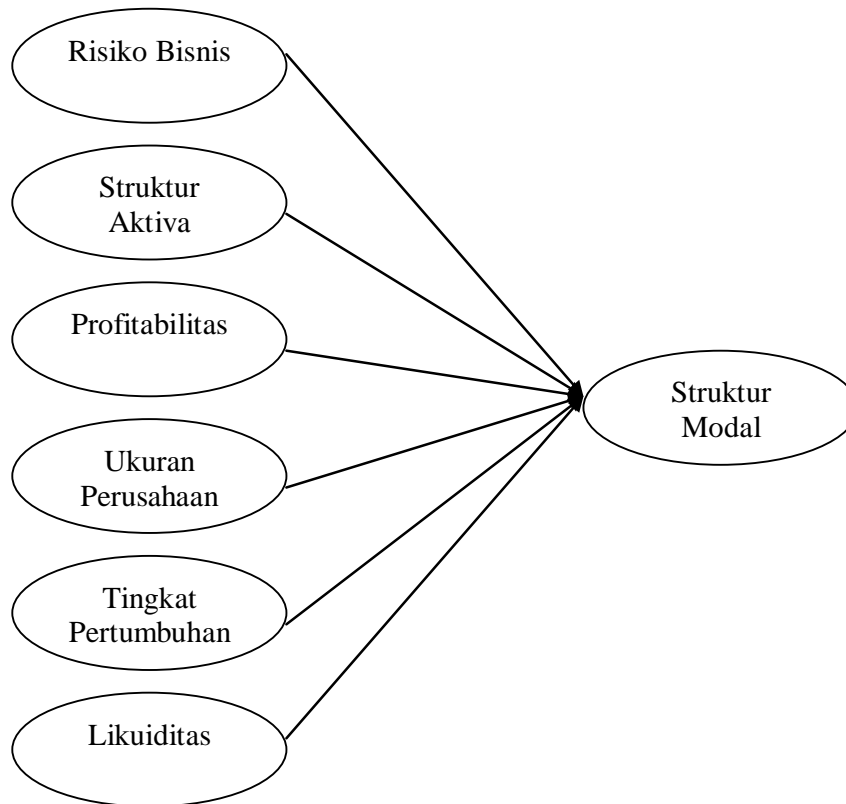
kemampuan untuk meminimalkan risiko pada *stock investment* mereka. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki banyak utang dan sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil cenderung memiliki utang yang kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk mengandalkan diri pada utang. Namun pada waktu yang sama, perusahaan-perusahaan ini sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan utang (Houston dan Brigham, 2006:43). Sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (Atmaja, 2008:274)

Studi mendapatkan beberapa bukti bahwa likuiditas memainkan peranan yang penting dalam faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut teori pertukaran dalam struktur modal ada hubungan yang positif diantara likuiditas perusahaan dengan *leverage*. Ada beberapa bukti hubungan yang positif diantara struktur kepemilikan dan likuiditas aset pada perusahaan.

Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal yang positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat dengan mudah membayar obligasinya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah.

Memperhatikan variabel-variabel dependen atau independen yang akan digunakan dalam penelitian ini maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah:



GAMBAR 11.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Mengacu pada kerangka teoritis diatas, hubungan antar variabel dalam penelitian ini bersifat kausal yaitu variabel independen (X) meliputi risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas. Variabel dependennya adalah struktur modal.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih sedikit karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi (Atmaja, 2008:273). Semakin tinggi persentase utang, maka semakin berisiko utang sehingga semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang akan dibebankan oleh pemberi pinjaman (Houston dan Brigham, 2006:17).

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya bahwa risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*. Oliver dan Akhtar dalam penelitiannya “*The determinants of capital structure for japanese multinational and domestic corporations*”, dan hasilnya menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki hubungan yang signifikan dengan *leverage*. Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ periode 2000-2003 dan hasil penelitian menunjukkan risiko bisnis berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan pertimbangan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H 1 : Risiko Bisnis (X1) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus (Houston dan Brigham, 2006:42).

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan dan hasilnya struktur asset memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*. Linda (2001) dalam penelitiannya "*The determinants of dutch capital structure choice*" hasilnya mendapatkan bahwa *tangibility* memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*, Ramlall (2009) dalam penelitiannya "*Determinants of capital structure among non-quoted mauritian firms under specificity of leverage: looking for a modified pecking order theory*" dan hasilnya menyatakan bahwa *tangibility* berhubungan positif dengan *leverage*. Viviani (2008) dalam penelitiannya "*Capital structure determinants: an empirical study of french companies in the wine industry*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tangibility* berhubungan positif dan signifikan dengan *leverage*. Bintari (2009) dalam penelitiannya mengenai faktor-faktor yang

mempengaruhi struktur modal tersebut antara lain: penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006, hasil penelitian menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ periode 2000-2003, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Atas dasar pertimbangan diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H 2 : Struktur Aktiva (X2) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif lebih sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal daripada pendanaan dengan utang (Houston dan Brigham, 2006:43).

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya bahwa profitabilitas hasilnya adalah ada hubungan yang negatif dengan *leverage*. Santi (2003)

dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Indonesian firm’s capital structures*” dan hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan dengan *book and market value of short term ratios and total leverage ratios*”. Drobetz dan Roger (2003) dalam penelitiannya “*What are determinants of the capital structures? some evidence for Switzerland*” dan hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki korelasi yang negatif dengan *leverage*. Viviani (2008) dalam penelitiannya “*Capital structure determinants: an empirical study of French companies in the wine industry*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berhubungan negatif dengan *leverage*. Tan, Sim, Pham dan Chiarella dalam penelitiannya “*Determinants of corporate capital structure: Australian evidence*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage*. Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya “*Determinants of capital structure: comparison of empirical evidence from the use of different estimator*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan *leverage*. Retnaningtyas (2009) meneliti mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang

signifikan terhadap struktur modal. Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEJ periode 2000 sampai 2003, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Atas dasar pertimbangan diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas (X3) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Ukuran perusahaan memainkan peranan yang sangat penting dalam keputusan struktur modal. Investor lebih suka berinvestasi dalam perusahaan-perusahaan besar dan mereka percaya bahwa mereka memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki banyak utang dan sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil cenderung memiliki utang yang kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Najjar dan Taylor (2008) meneliti mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *leverage*. Santi (2003) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap *book and market leverages ratios*. Linda (2001) dalam penelitiannya mendapatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki

hubungan positif dengan *leverage*. Oliver dan Akhtar dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan signifikan dengan *leverage*. Tan, Sim, Pham, dan Chiarella dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan *leverage*. Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *size* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan *leverage*. Retnaningtyas (2009) meneliti mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap struktur modal. Susetyo (2006) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEJ periode 2000-2003, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Aditya (2006) meneliti mengenai studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2003, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel independen. Atas dasar pertimbangan diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan (X4) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

5. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif besar daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah (Atmaja, 2008:274). Najjar dan Taylor (2008) dalam penelitiannya mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, dan hasilnya menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki hubungan yang positif yang signifikan dengan *leverage*. Viviani (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *growth* berhubungan signifikan dengan *leverage*. Tan, Sim, Pham dan Chiarella dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *growth* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *leverage*. Retnaningtyas (2009) meneliti mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 sampai 2006, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Atas dasar pertimbangan diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

6. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Studi mendapatkan bahwa likuiditas memainkan peranan yang sangat penting dalam faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut teori pertukaran dalam struktur modal ada hubungan yang positif diantara struktur kepemilikan dan likuiditas aset pada perusahaan. Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat dengan mudah membayar obligasinya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah. Najjar dan Taylor (2008) mendapatkan bahwa likuiditas terdapat hubungan yang positif dengan *leverage*. Atas dasar pertimbangan diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Likuiditas (X6) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Dalam pengujian hipotesis biasanya menjelaskan sifat tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan (independensi) dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran, 2006:162). Dalam penelitian ini, penulis mencoba mengetahui apakah variabel independen yaitu risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

2. Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya. Misalnya individual, pasangan, kelompok, organisasi, kebudayaan (Sekaran, 2006:173). Unit analisis dalam penelitian ini adalah organisasi karena sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Waktu berlangsungnya peristiwa

Penelitian ini termasuk desain *ex post facto* karena variabel yang diteliti tidak dapat dikendalikan oleh peneliti. Data yang dibutuhkan yang bersifat historis yaitu fakta atau kejadian yang dimuat dalam laporan keuangan yang

diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti yang dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdinand, 2006:223). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di BEI dari tahun 2004 sampai tahun 2007.

2. Sampel dan Metode Pengambilan Sampel

Sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi (Ferdinand, 2006:223). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu peneliti memilih sampel purposif atau sampel bertujuan secara subjektif. Pemilihan sampel ini dilakukan karena mungkin saja peneliti telah memahami bahwa informasi yang dibutuhkan dapat diperoleh dari satu kelompok sasaran tertentu yang mampu memberikan informasi yang dikendalikan karena memang mereka memiliki informasi seperti itu dan mereka memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Ferdinand, 2006:231). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007.

- b. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2004-2007.
- c. Perusahaan tersebut menyampaikan laporan keuangan per 31 desember.

C. Metode Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang relatif lebih mudah karena hanya didasarkan pada laporan atau publikasi yang ada berdasarkan penelitian sebelumnya, atau dari laporan-laporan lembaga yang menerbitkan informasi atau data yang kita butuhkan. Dalam hal ini peneliti juga tidak dapat berbuat banyak kecuali hanya memanfaatkan data tersebut sesuai dengan tujuan studinya. Kelemahan dari data sekunder adalah tidak selalu sesuai dengan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti (Suparmoko, 1999:68-69)

Data sekunder dalam penelitian ini terdiri dari data laporan keuangan perusahaan :

- a. Neraca perusahaan dari tahun 2004-2007.
- b. Laporan laba rugi perusahaan dari tahun 2004-2007.

Data dalam penelitian ini bersumber dari data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2007.

D. Variabel-variabel yang Diteliti dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen (X)

Penelitian ini menggunakan 6 variabel yang diduga menentukan variabilitas struktur modal. Variabel tersebut :

- a. Risiko Bisnis, indikator dari risiko bisnis perusahaan adalah standar deviasi dari ROA (*Return on Assets*).

Risiko Bisnis: σROA

$$ROA: \frac{NetIncome}{TotalAktiva}$$

- b. Struktur Aktiva, perbandingan jumlah aktiva tetap dibagi total aktiva.

$$Struktur\ aktiva: \frac{AktivaTetap}{TotalAktiva}$$

- c. Profitabilitas, dinyatakan dengan ROE (*Return on Equity*).

$$ROE: \frac{NetIncome}{ModalSendiri}$$

- d. Ukuran Perusahaan, variabel ukuran perusahaan diukur melalui log natural dari total aktiva. Variabel total aktiva merupakan variabel yang mempunyai satuan angka paling besar yang potensial menimbulkan heteroskedastisitas, sehingga harus ditransformasikan ke log natural.

Ukuran perusahaan : $\ln(\text{tot aktiva})$

- e. Tingkat Pertumbuhan, dinyatakan dengan *market to-book-ratio* (M/B).

$$M/B: \frac{H \text{ arg aPasarPerSaham}}{NilaiBukuPerSaham}$$

$$\text{Nilai Buku Per Saham: } \frac{EkuitasSahamBiasa}{JumlahSahamYangBeredar}$$

- f. Likuiditas, dinyatakan dengan *current ratio*.

$$\text{Current Ratio: } \frac{CurrentAsset}{CurrentLiability}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Adalah struktur modal yang mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

E. Teknik Analisis Data

1. Uji Normalitas

Asumsi normalitas untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah yang berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan memakai uji *Kolmogorov-Smirnov*. *Level of significant* yang digunakan adalah 0.05. Jika nilai p-value > *level of significant* maka data berdistribusi normal dan sebaliknya.

2. Uji Asumsi Klasik

- a. **Uji Multikolinearitas**, untuk mengetahui terdapatnya hubungan linier atau korelasi yang tinggi antara masing-masing variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas biasanya terjadi ketika sebagian besar variabel yang digunakan saling terkait dalam suatu model regresi. Oleh karena itu masalah multikolinearitas tidak terjadi pada regresi linier sederhana yang hanya melibatkan satu variabel independen.

Kriteria :

- 1) Jika nilai *variance inflation factor* tidak lebih 10 dan *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka dikatakan terbebas dari multikolinearitas.
 - 2) Jika nilai koefisien korelasi masing-masing variabel independen lebih besar 0,7 maka model terbebas dari multikolinearitas.
 - 3) Jika nilai koefisien determinan baik dilihat dari R^2 maupun *R-square* diatas 0,6 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen maka model tersebut terkena multikolinearitas.
- b. **Uji Auto korelasi**, untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Caranya dengan uji Durbin-Watson.

Mekanisme menurut Gujarati, 2006:121-122):

- 1) Merumuskan hipotesis, H_0 : tidak ada korelasi

H_a : ada korelasi

- 2) Menentukan nilai d hitung

- 3) Tentukan nilai batas independen dan batas bawah

- 4) Keputusan: jika $d < d_l$, H_0 ditolak berarti terdapat autokorelasi

positif, $d_l < d < d_u$, berarti tidak ada kesimpulan, $d_u < d_{hit} < 4 - d_u$,

H_0 diterima jadi tidak ada korelasi, $4 - d_u < d_{hit} < 4 - d_l$, daerah

tanpa keputusan jadi tidak ada kesimpulan, $d_{hit} > 4 - d_l$, H_0

ditolak berarti terdapat autokorelasi positif. Menurut Santoso

(2000), D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, D-W di

antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, dan D-W di

atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain, atau gambaran umum antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan *variance residual* suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara

nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut sehingga dapat dikatakan model tersebut homoskedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model adalah dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut. Gambar scatterplot menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika :

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

3. Uji Regresi Berganda

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Y: Struktur Modal

b : Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$: Koefisien Regresi

X_1 : Risiko Bisnis

X_2 : Struktur Aktiva

X_3 : Profitabilitas

X_4 : Ukuran Perusahaan

X_5 : Tingkat Pertumbuhan

X_6 : Likuiditas

e : Standar Error

4. Uji Hipotesis

a. Uji-F

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ maka hipotesis anova tersebut dapat diterima bahwa semua variabel independen layak untuk menjelaskan variabel dependen yang dianalisis (Ferdinand, 2006:300)

b. Uji-t

Uji ini untuk mengetahui pengaruh masing-masing *variable independent* secara parsial terhadap *variable dependent* dengan asumsi *variable* lainnya konstan. Jika $p\text{-value} < \text{level of signifikan}$ maka hipotesis diterima tapi jika nilai $p\text{-value} > \text{level of signifikan}$ maka hipotesis ditolak (Gujarati, 2006:105)

c. Koefisien Determinasi

Uji ini untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Nilai $R^2 \text{ adjusted}$ berkisar antara lebih besar sama dengan 0 dan lebih besar sama dengan 1. jika makin mendekati 1 maka model semakin baik karena $R^2 \text{ adjusted} = 1$ berarti

variable independent berpengaruh sempurna terhadap *variable dependent*.

BAB IV

ANALISIS DATA

A. Statistik Deskriptif

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang dipergunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2006 dan 2008.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 155 perusahaan. Pemilihan perusahaan yang menjadi sampel didasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Dari 155 perusahaan yang memiliki kriteria sebagai sampel dan memiliki data lengkap adalah sebanyak 66 perusahaan. Dengan demikian terdapat 66 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Secara ringkas proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel IV.1 sebagai berikut :

TABEL IV.1
SAMPEL PENELITIAN

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai 2007	155
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap	89
Jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian	66

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian tanpa menghubungkan atau membandingkan dengan variabel lain. Jadi menceritakan karakter statistik suatu variabel secara mandiri. Nilai statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

TABEL IV.2
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	66	-4.18830	2.47602	-1.58508	1.33084398
X1	66	-7.29000	-3.27463	-5.50502	.81306028
X2	66	.10562	.84731	.4463977	.17876520
X3	66	-4.91725	-.37002	-2.42938	.96587344
X4	66	10.41710	16.90943	13.78712	1.40708272
X5	66	-1.78976	2.78015	.2429743	.82224939
X6	66	-.39148	2.61414	.7487179	.60760277
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

Berdasarkan statistik deskriptif variabel penelitian yang disajikan dalam tabel IV.2 maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar -4,18830 pada PT Sumi Indo Kabel Tbk. dan nilai maksimum sebesar 2,47602 pada PT Gajah Tunggal Tbk. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar -1,58508 dan standar deviasi sebesar 1,33084.
2. Risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar -7,290 pada PT Astra Graphia Tbk. dan nilai maksimum sebesar -3,2746 pada PT Unilever Tbk. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar -5,5050 dan standar deviasi sebesar 0,81306.
3. Struktur Aktiva memiliki nilai minimum sebesar 0,10562 pada PT Jaya Pari Steel Tbk. Dan nilai maksimum sebesar 0.8473 pada PT Roda

Vivatex Tbk. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.4464 dan standar deviasi sebesar 0,17876.

4. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -4,91725 pada PT Delta Dunia Petroindo Tbk. dan nilai maksimum sebesar -0,37002 pada PT Unilever Tbk. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar -2,42937 dan standar deviasi sebesar 0,96587.
5. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 10,41710 pada PT Betonjaya Manunggal Tbk. dan nilai maksimum sebesar 16,9094 pada PT Gudang Garam Tbk. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 13.7871 dan standar deviasi sebesar 1,407083.
6. Tingkat Pertumbuhan memiliki nilai minimum sebesar -1,78976 pada PT Indo-Rama Synthetics Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,78015 pada PT Unilever Tbk. Secara keseluruhan nilai rata-rata adalah sebesar 0,2429 dan standar deviasi sebesar 0,8222.
7. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar -0,3915 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,61414 pada PT Davomas Abadi Tbk. Secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.7487 dan standar deviasi sebesar 0,6076.

B. Pengujian Data

1. Uji Normalitas

Pengujian terhadap normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). pengujian normalitas data memberikan hasil seperti yang ditunjukkan dalam tabel IV.3 sebagai berikut:

TABEL IV.3

UJI NORMALITAS DATA SEBELUM TRANSFORMASI DATA

Variabel	Notasi	p-value	Critical Value	Interpretasi
Struktur modal	Y	0.000	0.05	Tidak Normal
Risiko Bisnis	X1	0.002	0.05	Tidak Normal
Struktur Aktiva	X2	0.738	0.05	Normal
Profitabilitas	X3	0.019	0.05	Tidak Normal
Ukuran Perusahaan	X4	0.935	0.05	Normal
Tingkat Pertumbuhan	X5	0.000	0.05	Tidak Normal
Likuiditas	X6	0.000	0.05	Tidak Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel IV.3 menunjukkan bahwa variabel struktur modal, risiko bisnis, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan likuiditas tidak terdistribusi normal karena memiliki nilai p-value dibawah 0.05. Variabel-variabel yang tidak terdistribusi normal perlu ditransformasikan agar berubah menjadi normal. Transformasi ini menggunakan transformasi log-linier (Ln) untuk memperbaiki data

menjadi terdistribusi normal. Hasil uji normalitas terhadap variabel yang telah ditransformasikan disajikan pada tabel IV.4 sebagai berikut:

TABEL IV.4

UJI NORMALITAS DATA SETELAH DITRANSFORMASIKAN

Variabel	p-value	Critical Value	Interpretasi
Y	0.789	0.05	Normal
Ln X1	0.773	0.05	Normal
X2	0.738	0.05	Normal
Ln X3	0.525	0.05	Normal
X4	0.935	0.05	Normal
Ln X5	0.511	0.05	Normal
Ln X6	0.395	0.05	Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.

Keterangan:

Ln Y: Ln Struktur Modal

Ln X1: Ln Risiko Bisnis

X2: Struktur Aktiva

Ln X3: Ln Profitabilitas

X4: Ukuran Perusahaan

Ln X5: Ln Tingkat Pertumbuhan

Ln X6: Ln Likuiditas

Setelah data ditransformasikan, hasil uji normalitas membaik. Variabel struktur modal, risiko bisnis, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan

likuiditas yang semula tidak terdistribusi normal setelah ditransformasikan ke dalam log-linier keempat variabel tersebut menjadi terdistribusi normal karena p-value lebih besar dari 0.05

2. Asumsi Klasik

a. Multikolinearitas

Metode untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Varriance Inflation Factor (VIF)* atau *Tolerance Value*. Besarnya nilai *VIF* dan *Tolerance value* dari hasil analisis dapat dilihat pada tabel IV.5 sebagai berikut:

TABEL IV.5
UJI MULTIKOLINEARITAS

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Interpretasi
Ln X1	0.887	1.127	Tidak terjadi multikolinearitas
X2	0.700	1.428	Tidak terjadi multikolinearitas
Ln X3	0.450	2.221	Tidak terjadi multikolinearitas
X4	0.854	1.171	Tidak terjadi multikolinearitas
Ln X5	0.470	2.128	Tidak terjadi multikolinearitas
Ln X6	0.838	1.194	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

Keterangan:

Ln Y : Ln Struktur Modal

Ln X1: Ln Risiko Bisnis

X2: Struktur Aktiva

Ln X3: Ln Profitabilitas

X4: Ukuran Perusahaan

Ln X5: Ln Tingkat Pertumbuhan

Ln X6: Ln Likuiditas

Hasil output SPSS diatas dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independent mempunyai nilai *VIF* tidak lebih dari 10 dan *Tolerance value* tidak kurang dari 0.1 maka dapat dinyatakan bahwa model tersebut terbebas dari multikolinearitas.

b. Autokorelasi

Cara mudah untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson. Pengujian Durbin Watson menyajikan hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel IV.6 berikut:

TABEL IV.6
UJI AUTOKORELASI

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.389	.327	1.09177594	1.768

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

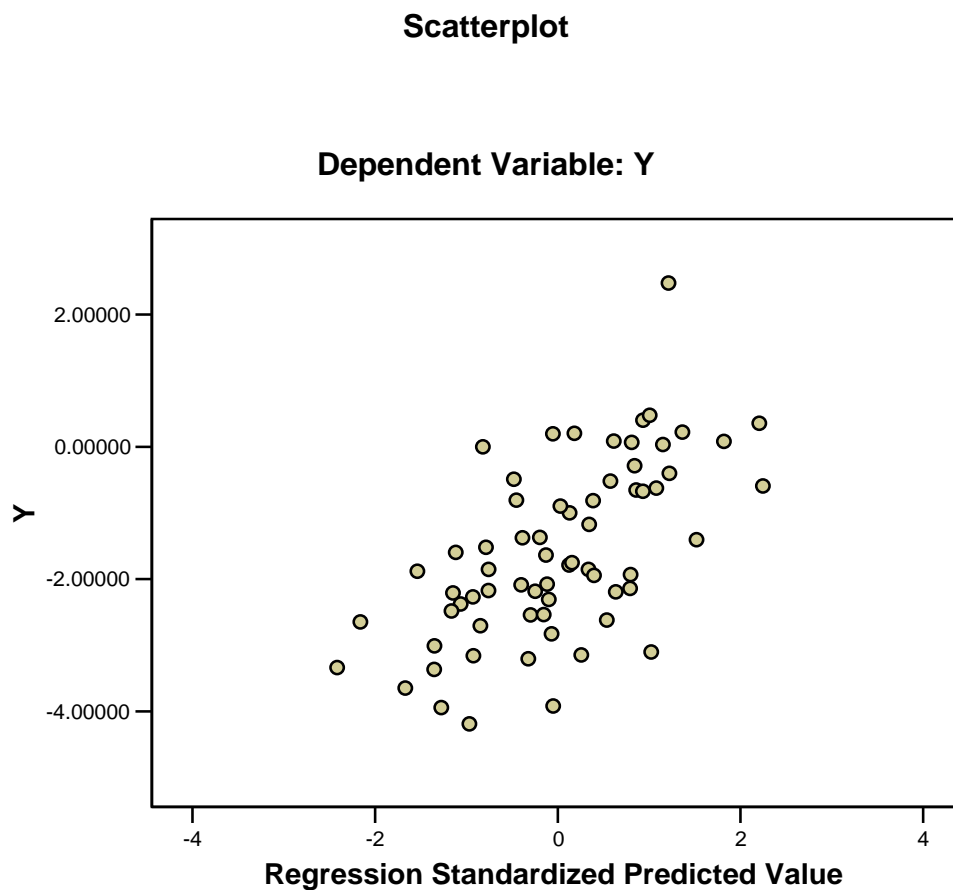
Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

Dari hasil pengujian Durbin Watson menunjukkan angka sebesar 1,614, d_{hit} yang memenuhi syarat Durbin Watson yaitu $-2 \leq DW \leq 2$.

Hal itu berarti dalam model tidak terjadi autokorelasi.

c. Heteroskedastisitas

Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari gambar scatterplot. Gambar scatterplot menunjukkan pola berikut:



Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

GAMBAR IV.1

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Output SPSS pada gambar scatterplot menunjukkan penyebaran titik-titik data sebagai berikut:

- 1) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda tersebut terbebas dari asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak digunakan dalam penelitian.

3. Uji Regresi Berganda

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

Keterangan:

Y : Struktur Modal

b : Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$: Koefisien Regresi

X_1 : Risiko Bisnis

X_2 : Struktur Aktiva

X_3 : Profitabilitas

X_4 : Ukuran Perusahaan

X_5 : Tingkat Pertumbuhan

X_6 : Likuiditas

e : Standar Error

Hasil pengujian normalitas ternyata menunjukkan bahwa Struktur Modal, Risiko bisnis, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan dan Likuiditas tidak terdistribusi normal sehingga pada kelima variabel tersebut harus dilakukan transformasi ke log-linier (Ln) untuk memperbaiki normalitas data. Proses transformasi data merubah persamaan regresi menjadi sebagai berikut:

$$\text{Ln } Y = b_0 + b_1(\text{Ln } X_1) + b_2X_2 + b_3(\text{Ln}X_3) + b_4X_4 + b_5(\text{Ln}X_5) + b_6(\text{Ln}X_6) + e$$

Keterangan:

Ln Y : Ln Struktur Modal

b : Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$: Koefisien Regresi

Ln X_1 : Ln Risiko Bisnis

X_2 : Struktur Aktiva

Ln X_3 : Ln Profitabilitas

X_4 : Ukuran Perusahaan

Ln X_5 : Ln Tingkat Pertumbuhan

$\ln X_6$: Ln Likuiditas

e : Standar Error

Hasil dari regresi dan uji hipotesis yang telah dilaksanakan dapat dilihat secara singkat dalam tabel IV.7

TABEL IV.7
REGRESI DAN UJI HIPOTESIS

Keterangan	Koefisien	t	p-value
Konstanta	-8.217	-4.445	0.000
Ln X1	-0.117	-0.661	0.511
X2	1.828	2.019	0.048
Ln X3	-0.407	-1.946	0.056
X4	0.313	3.004	0.004
Ln X5	0.358	1.490	0.141
Ln X6	-0.288	-1.183	0.242
Adjusted R Square	0.327		
F hitung	6.264		
p-value	0.000		

Sumber: Hasil Pengolahan Komputer, SPSS 12.0

Berdasarkan tabel regresi dan uji hipotesis pada tabel IV.7 maka model analisis regresi berganda antara variabel X terhadap variable Y dapat ditransformasikan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$Y = -8.217 - 0.117 \ln X_1 + 1.828 X_2 - 0.407 \ln X_3 + 0.313 X_4 + 0.358 \ln X_5 - 0.288 \ln X_6 + e$$

Dari hasil persamaan regresi berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap struktur modal sebagai berikut:

- a. Risiko bisnis memiliki koefisien regresi sebesar -0.117. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan risiko bisnis sebesar 1 satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 0.117 satuan.
- b. Struktur aktiva memiliki koefisien regresi sebesar 1.828. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan struktur aktiva sebesar 1 satuan maka akan menaikkan struktur modal sebesar 1.828 satuan.
- c. Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0.407 Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0.407 satuan.
- d. Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.313. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan menaikkan struktur modal sebesar 0.313 satuan.
- e. Tingkat pertumbuhan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.358. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan tingkat pertumbuhan sebesar 1 satuan akan menaikkan struktur modal sebesar 0.358 satuan.
- f. Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.288. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap

maka perubahan likuiditas sebesar 1 satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 0.288 satuan.

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini digunakan untuk membuktikan hipotesis-hipotesis. Hasil dari regresi dan uji hipotesis yang telah dilaksanakan dapat dilihat secara singkat dalam tabel IV.7

a. Uji F

Uji F ini digunakan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama *variable independent* terhadap *variable dependent*. Hasil regresi dan uji hipotesis dari tabel IV.7 menunjukkan p-value sebesar 0.000. Nilai p-value tersebut lebih besar dari *level of significant* yang ditentukan yaitu 0.05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

b. Uji t

1) Variabel Risiko Bisnis.

H_1 : Risiko Bisnis (XI) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_1 : - 0.117 dan p-value sebesar 0.511 > *level of*

significant yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_1 ditolak. Hal ini disebabkan karena dalam aturan finansiil konserfatif yang vertikal menghendaki agar perusahaan dalam bagaimanapun juga jangan mempunyai hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri karena pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun atas dasar modal sendiri (Riyanto, 1994:16). Selain itu menurut Hartoro dan Atahau (2007) risiko bisnis tidak signifikan dengan struktur modal karena akibat rendahnya risiko bisnis membuat manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang.

2) Variabel Struktur Aktiva

H_2 : Struktur Aktiva (X2) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_2 : 1.828 dan p-value sebesar $0.048 < level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal atau H_2 diterima. Hal ini disebabkan karena

perusahaan yang mempunyai jenis aktiva sesuai untuk jaminan kredit atau sebagian besar aktiva tertanam dalam aktiva tetap maka akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimiliki (Houston dan Brigham, 2006:42).

3) Variabel Profitabilitas.

H_3 : Profitabilitas (X3) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_3 : - 0.407 dan p-value sebesar 0.056 > *level of significant* yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_3 ditolak. Hal ini disebabkan karena pada masa resesi berarti perusahaan menghadapi penurunan hasil penjualannya sehingga mengakibatkan laba yang didapat juga mengalami penurunan (Basri dan Gitosudarmo, 2002:224-225). Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan segera membaik. Implikasinya mereka cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek. Hal tersebut menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (dalam hal ini utang).

3) Variabel Ukuran Perusahaan.

H_4 : Ukuran Perusahaan (X4) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_4 : 0.313 dan p-value sebesar $0.004 < level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal atau H_4 diterima. Hal ini disebabkan perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki banyak utang dan sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil cenderung memiliki utang yang kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

4) Variabel Tingkat Pertumbuhan.

H_5 : Tingkat Pertumbuhan (X5) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_5 : 0.358 dan p-value sebesar $0.141 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal atau H_5 ditolak. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah maka kebutuhan modal relatif lebih kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat maka kebutuhan modal relatif lebih besar sehingga tidak mampu dipenuhi dari laba ditahan dan oleh karena itu perusahaan harus mengandalkan pada modal eksternal (Atmaja, 2008:274). Namun perusahaan seringkali menghadapi ketidakpastian yang besar, dimana perusahaan menggunakan utang bukan untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi perusahaan menggunakan utang untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya yang bisa menjadi pengurang pajak. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* dan teori MM dengan pajak.

5) Variabel Likuiditas.

H_6 : Likuiditas (X6) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil dari regresi dan uji hipotesis seperti pada tabel IV.7 menunjukkan b_6 : - 0.288 dan p-value sebesar $0.242 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau bisa dikatakan H_6 ditolak. Secara teoritis rasio

likuiditas aset adalah menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Tetapi perusahaan seharusnya tidak hanya memperhatikan dari sisi aktiva lancar saja dalam menentukan besarnya utang tetapi perusahaan juga harus melihat dari sisi aktiva tetap perusahaan, karena perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar maka aktiva tersebut bisa dijadikan sebagai jaminan utang-utangnya. Hal tersebut yang menyebabkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel IV.7 menunjukkan nilai koefisien determinasi yang sudah disesuaikan (*Adjusted R^2*) sebesar 0.33 Artinya 33 % variabel dependen Struktur Modal dijelaskan oleh variabel independen Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan dan Likuiditas dan sisanya sebesar 67 % dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan.

C. Interpretasi Hasil

1. Risiko Bisnis dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut

konsisten dengan penelitian Retnaningtyas (2009), Hartoro dan Atahau (2007), Viviani (2008).

2. Struktur Aktiva dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Susetyo (2006), Aditya (2006), Santi (2003), Linda (2001), Drobetz dan Roger (2003), Ramlall (2009), Viviani (2008), dan Najjar dan Taylor (2008).

3. Profitabilitas dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Hartoro dan Atahau (2007), Hovakimian dan Tehranian (2004), dan Ramlall (2009).

4. Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Aditya (2006), Retnaningtyas (2009), Susetyo (2006), Najjar dan Taylor (2008), Santi (2003), Linda (2001), Drobetz dan Roger (2003), Viviani (2008), Tan, Sim, Paham dan Chiarella, Serrasqueiro dan Nunes.

5. Tingkat Pertumbuhan dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Aditya (2006), Serrasqueiro dan Nunes.

6. Likuiditas dan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian Aditya (2006), Najjar dan Taylor (2008) dan Ramlall (2009).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bagian dari penulisan skripsi ini, maka dalam bab V ini disampaikan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran dari hasil penelitian ini. Adapun kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran dalam penelitian ini sebagai berikut:

A. Kesimpulan.

1. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki nilai b_1 : - 0.117 dan nilai p-value sebesar $0.511 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_1 ditolak. menurut Hartoro dan Atahau (2007) risiko bisnis tidak signifikan dengan struktur modal karena akibat rendahnya risiko bisnis membuat manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang.
2. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki nilai b_2 : 1.828 dan nilai p-value sebesar $0.048 < level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal atau H_2 diterima. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai jenis aktiva sesuai untuk jaminan kredit atau sebagian besar aktivanya tertanam dalam aktiva

tetap maka akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimiliki.

3. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai b_3 : -0.407 dan nilai p-value sebesar $0.056 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_3 ditolak. Hal ini disebabkan karena setelah terjadinya masa resesi kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan segera membaik. Implikasinya mereka cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek.
4. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai b_4 : 0.313 dan nilai p-value sebesar $0.004 < level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_4 diterima. Hal ini disebabkan perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki banyak utang dan sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil cenderung memiliki utang yang kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.
5. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki nilai b_5 : 0.358 dan nilai p-value sebesar $0.141 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tingkat

pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau H_5 ditolak. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah maka kebutuhan modal relatif lebih kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan namun ternyata perusahaan menggunakan utang bukan untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi perusahaan menggunakan utang untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya yang bisa menjadi pengurang pajak. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* dan teori MM dengan pajak.

6. Hasil dari regresi dan uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai b_6 : - 0.288 dan nilai p-value sebesar $0.242 > level\ of\ significant$ yang ditentukan yaitu 0.05. Secara teoritis rasio likuiditas aset adalah menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Tetapi perusahaan seharusnya tidak hanya memperhatikan dari sisi aktiva lancar saja dalam menentukan besarnya utang tetapi perusahaan juga harus melihat dari sisi aktiva tetap perusahaan, karena perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar maka aktiva tersebut bisa dijadikan sebagai jaminan utang-utangnya. Hal tersebut yang menyebabkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

B. Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Sedikitnya sampel yang diambil oleh peneliti, karena penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur jenis makanan dan minuman (*foods and beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Sehingga perusahaan yang dijadikan sampel hanya 66 perusahaan dengan jangka waktu penelitian hanya 4 tahun saja.
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal cukup banyak, namun dalam penelitian ini hanya mengambil 6 variabel saja, yaitu risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan likuiditas.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil yang telah dikemukakan, maka peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, perusahaan dalam menetapkan kebijakan struktur modal bisa memperhatikan faktor struktur aktiva dan ukuran perusahaan karena kedua faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar aktiva tertanam dalam aktiva tetap dan perusahaan yang berukuran besar cenderung menggunakan pendanaan dengan *debt financing*.
2. Bagi investor, investor sebelum menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan harus melihat bagaimana kondisi perusahaan. Investor juga bisa

melihat dari faktor struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Perusahaan yang sebagian besar aktiva tertanam dalam aktiva tetap dan perusahaan yang berukuran besar cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Biasanya investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang seperti ini, karena perusahaan yang memiliki banyak utang maka pembagian dividen bagi para pemegang saham akan berkurang.

3. Bagi peneliti selanjutnya perlu menambah informasi keuangan maupun non keuangan yang lain sebagai variabel penelitian. Seperti sikap manajemen, dividen, maupun stabilitas penjualan serta memperpanjang periode penelitian atau menambah sampel penelitian yang mungkin akan memberikan hasil yang lebih baik dalam memprediksi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Janoarino. 2006. *Studi empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 2000-2003*. Skripsi S-1. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan praktik manajemen keuangan*. Yogyakarta: ANDI
- Basri, H dan H. Indriyo Gitosudarmo. 2002. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Chen, Linda H dan George J. Jiang. 2001. The determinants of dutch capital structure choice. *JEL Clasification*, G 32-C31
- Chiarella, Carl, Toam Pham, Ah Boon Sim dan Ma Deline Tan. 1991. Determinants of corporate capital structure: australian evidence. *Working Paper*. No. 3. ISSN: 1036-7373.
- Drobetz, Wolfgang dan Roger Fix. 2003. What are the determinants of the capital structure? Some evidence for Switzerland. *JEL Calsification Codes*, G 32
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode penelitian manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gurajati, Damodar. 2006. *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Houston, Joel F dan Eugene F. Brigham. 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi kesepuluh. Jilid 2. Jakarta: Salemba Empat
- Hovakimian, Armen, Gayene Hovakimian dan Hassan Tehranian. 2004. Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues. *Journal of financial economics*, 71:517-540
- Institute for Economic and Financial Research. *Indonesian Capital Market Directory*. 2006. Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research. *Indonesian Capital Market Directory*. 2008. Jakarta.

- Leland, Hayne E dan Klaus Bjerretoft. 1996. Optimal capital structure, endogenous, bankruptcy and term structure of credit spread. *Journal of financial*, Vol.51, No.3
- Najjar, Basil Al dan Peter Taylor. 2008. The relationship between capital structure and ownership structure. *Managerial Finance*, Vol.34, No.12:919-933.
- Oliver, Barry dan Shumi Akhtar. 2005. The determinants of capital structure for Japanese multinational and domestic corporations. *JEL Classification*. G15-G32
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinants of capital structure among non-quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified pecking order theory. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887, Issue 31.
- Retnaningtyas, Bintari. 2009. *Pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal (kajian empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi S-1. Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret, Surakarta
- Riyanto, Bambang. 1994. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Rudi Agung Hartoro dan Apriani Dorkas Rambu Atahau. Analisis interdependensi insider ownership, tingkat hutang dan dividen perusahaan secara simultan di Indonesia periode 1990-1996 dan 2000-2003. *Jurnal ekonomi dan bisnis*, Vol.XIII, No.1:1-151.
- Santi, Fitri. 2003. Determinants of indonesion firm's capital structure. *Jurnal ekonomi dan bisnis Indonesia*, Vol.18, No.3
- Santoso, Singgih. 2000. *SPSS statistik parametrik*. Jakarta: PT Elex Media komputindo.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen keuangan: teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Serrasqueiro, Zelia dan Paulo Macas Nunes. Determinants of capital structure: comparison of empirical evidence from the use of different estimators. *International Journal of Applied Economics*. 5(1), 14-29.
- Suparmoko. 1999. *Metode penelitian praktis*. Yogyakarta: BPFE

- Susetyo, Arief. 2006. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEJ periode 2000-2003*. Skripsi S-1. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Viviani, Jean Laurent. 2008. Capital structure determinants: an empirical study of French companies in the wine industry. *International Journal of Business Research*. Vol.20, No. 2: 71-194.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Nama Perusahaan Manufaktur

DAFTAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR

NO	NAMA PERUSAHAAN	BIDANG USAHA
1	PT Aqua Golden Missisipi Tbk	Food and Beverage
2	PT Davomas Abadi Tbk	Food and Beverage
3	PT Delta Djakarta Tbk	Food and Beverage
4	PT Fast Food Indonesia Tbk.	Food and Beverage
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food and Beverage
6	PT Mayora Indah Tbk.	Food and Beverage
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Food and Beverage
8	PT Siantar Top Tbk.	Food and Beverage
9	PT Tunas Baru Lampung Tbk	Food and Beverage
10	PT Ultrajaya Milk Tbk.	Food and Beverage
11	PT Bentoel International Investama Tbk.	Tobacco Manufacturers
12	PT Gudang Garam Tbk	Tobacco Manufacturers
13	PT HM Sampoerna Tbk	Tobacco Manufacturers
14	PT Roda Vivatex Tbk	Textile Mill Products
15	PT Delta Dunia Petroindo Tbk.	Apparel and Other Textile Products
16	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	Apparel and Other Textile Products
17	PT Pan Brother Tex Tbk.	Apparel and Other Textile Products
18	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	Apparel and Other Textile Products
19	PT Sepatu Bata Tbk.	Apparel and Other Textile Products
20	PT Tirta Mahakam Resources Tbk	Lumber and Wood Products
21	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Paper and Allied Products
22	PT AKR Corporindo Tbk	Chemical and Allied Products
23	PT Budi Acid Jaya Tbk.	Chemical and Allied Products
24	PT Lautan Luas Tbk.	Chemical and Allied Products
25	PT Sorini Agro Asia Corporation Tbk	Chemical and Allied Products
26	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	Chemical and Allied Products
27	PT Ekadharma International Tbk	Adhesive
28	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	Plastics and Glass Products
29	PT Kageo Igar Jaya Tbk.	Plastics and Glass Products
30	PT Siwani Makmur Tbk	Plastics and Glass Products
31	PT Trias Sentosa Tbk.	Plastics and Glass Products

32	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	Cement
33	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	Cement
34	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.	Metal and Allied Products
35	PT Betonjaya Manunggal Tbk	Metal and Allied Products
36	PT Citra Tubindo Tbk	Metal and Allied Products
37	PT Jaya Pari Steel Tbk	Metal and Allied Products
38	PT Lionmesh Prima Tbk	Metal and Allied Products
39	PT Lion Metal Works Tbk.	Metal and Allied Products
40	PT Tira Austenite Tbk	Metal and Allied Products
41	PT Arwana Citramulia Tbk.	Stone, Clay, Glass and Concrete Products
42	PT Intikeramik Alamasri Industry Tbk	Stone, Clay, Glass and Concrete Products
43	PT Surya Toto Indonesia Tbk	Stone, Clay, Glass and Concrete Products
44	PT Sumi Indo Kabel Tbk	Cable
45	PT Astra-Graphia Tbk	Electronic and Office Equipment
46	PT Metrodata Electronics Tbk	Electronic and Office Equipment
47	PT Multipolar Tbk.	Electronic and Office Equipment
48	PT Astra Otopatrs Tbk	Automotive Allied Products
49	PT Indo Kordsa Tbk.	Automotive Allied Products
50	PT Gajah Tunggul Tbk.	Automotive Allied Products
51	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	Automotive Allied Products
52	PT Intraco Penta Tbk	Automotive Allied Products
53	PT Selamat Sempurna Tbk.	Automotive Allied Products
54	PT Tunas Ridean Tbk	Automotive Allied Products
55	PT United Tractor Tbk	Automotive Allied Products
56	PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	Pharmaceuticals
57	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	Pharmaceuticals
58	PT Indofarma (Persero) Tbk.	Pharmaceuticals
59	PT Kalbe Farma Tbk.	Pharmaceuticals
60	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	Pharmaceuticals
61	PT Merck Tbk	Pharmaceuticals
62	PT Pyridam Farma Tbk.	Pharmaceuticals
63	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	Pharmaceuticals
64	PT Mandom Indonesia Tbk.	Consumer Goods
65	PT Mustika Ratu Tbk.	Consumer Goods
66	PT Unilever Tbk.	Consumer Goods

Lampiran 2: Total Aset

TOTAL ASET (*Million Rupiah*)

No	2004	2005	2006	2007
1	671,109	730,586	795,244	564,787
2	1,577,951	1,746,892	2,707,801	3,868,528
3	455,244	537,785	571,243	592,359
4	321,984	377,905	483,575	629,491
5	15,673,356	14,786,084	16,267,483	29,527,466
6	1,280,645	1,459,969	1,553,377	1,893,175
7	553,081	575,385	610,437	621,835
8	470,177	477,444	467,491	517,448
9	1,352,092	1,451,439	2,049,163	2,457,120
10	1,300,240	1,254,444	1,249,080	1,362,830
11	1,956,823	1,842,317	2,347,942	3,859,160
12	20,591,389	22,128,851	21,733,034	23,928,968
13	11,699,265	11,934,600	12,659,804	15,680,542
14	321,769	364,828	533,788	583,454
15	830,457	924,454	824,357	1,209,218
16	4,937,424	5,503,482	5,352,244	5,874,702
17	127,475	390,216	553,846	833,093
18	297,377	417,333	516,488	574,677
19	260,735	305,779	271,461	332,080
20	808,567	856,924	570,117	553,388
21	2,628,415	2,881,808	3,421,892	3,769,588
22	1,692,907	1,979,763	2,377,840	3,497,591
23	940,653	978,597	931,614	1,485,651
24	1,426,798	1,608,866	1,830,516	2,135,084
25	533,875	596,642	642,315	842,505
26	2,890,880	2,698,410	2,747,039	2,623,497
27	63,486	75,164	74,647	84,926
28	1,425,757	1,463,009	1,460,273	1,544,670
29	283,712	274,728	290,145	329,797
30	56,765	65,112	68,544	75,453
31	1,911,757	2,104,464	2,020,478	2,138,991

32	9,771,012	10,536,380	9,598,280	10,016,028
33	6,665,831	7,296,964	7,496,419	8,515,227
34	931,927	805,745	1,249,710	1,370,928
35	28,780	27,721	33,674	46,469
36	650,562	1,063,888	1,580,619	1,601,065
37	245,437	204,990	189,384	268,790
38	42,748	42,145	43,588	62,812
39	146,703	165,030	187,689	216,130
40	180,602	180,277	244,958	238,871
41	295,971	364,794	478,778	630,587
42	751,317	703,629	682,345	772,704
43	708,561	848,137	908,168	913,995
44	445,145	548,245	590,296	589,322
45	571,015	518,804	584,839	624,557
46	611,042	655,698	740,800	1,162,251
47	4,872,881	5,481,883	7,472,595	9,783,410
48	2,436,481	3,028,465	3,028,160	3,454,254
49	1,710,352	1,709,355	1,528,904	1,554,863
50	6,341,117	7,479,373	7,276,025	8,454,693
51	636,109	1,069,511	1,204,104	1,383,840
52	780,040	887,644	831,846	863,818
53	650,930	663,138	716,686	830,050
54	2,002,792	2,723,288	2,857,847	3,345,245
55	6,769,367	10,633,839	11,247,846	13,002,619
56	193,719	165,022	207,136	227,422
57	431,174	550,629	557,338	560,931
58	523,923	518,824	686,937	1,009,438
59	4,231,054	4,728,369	4,624,619	5,138,213
60	1,173,438	1,177,603	1,261,584	1,386,739
61	200,466	218,034	282,699	331,062
62	70,430	76,551	83,127	95,157
63	2,141,419	2,345,760	2,479,251	2,773,135
64	472,364	545,695	672,197	725,197
65	294,415	290,646	291,769	315,998
66	3,647,098	3,842,351	4,626,000	5,333,406

Lampiran 3: *Current Liabilities****CURRENT LIABILITIES (Million Rupiah)***

No	2004	2005	2006	2007
1	85,921	58,404	73,395	79,642
2	688	566,770	172,484	144,551
3	72,389	103,623	110,184	103,664
4	94,829	110,742	148,045	188,228
5	4,337,508	4,412,547	6,324,301	12,776,365
6	124,850	191,029	203,673	356,123
7	272,933	314,409	375,933	386,816
8	110,296	107,295	82,350	15,605
9	272,933	335,537	448,132	542,011
10	89,623	262,802	355,876	232,731
11	720,392	618,162	1,053,455	842,737
12	8,006,773	8,488,549	7,855,005	8,922,569
13	3,871,620	5,116,734	5,612,677	6,212,685
14	32,085	52,849	67,802	75,917
15	131,468	36,810	71,257	240,007
16	1,526,998	1,478,419	1,825,396	1,950,952
17	43,004	266,143	403,237	585,149
18	73,459	95,320	156,682	193,983
19	71,963	110,430	63,851	109,667
20	415,257	508,492	353,254	197,402
21	270,369	277,229	350,632	542,162
22	635,189	782,587	971,496	1,586,850
23	303,319	335,639	226,590	445,862
24	602,427	771,136	950,826	1,363,316
25	174,258	212,420	212,376	305,834
26	816,178	639,838	794,147	1,150,491
27	8,701	17,139	14,369	21,166
28	314,330	335,861	297,387	528,167
29	79,412	55,380	64,567	83,333
30	12,503	19,621	16,898	31,618
31	424,447	569,368	559,300	673,338

32	1,117,452	855,844	812,180	759,613
33	1,777,389	2,140,833	1,460,083	1,445,874
34	397,970	383,783	770,684	896,066
35	5,014	2,031	7,028	10,904
36	88,111	409,305	764,054	649,212
37	108,696	34,277	4,860	42,403
38	18,547	17,340	17,175	27,632
39	18,790	21,360	25,719	33,979
40	77,658	64,008	136,710	126,318
41	75,542	114,312	159,228	188,338
42	270,008	270,443	374,421	354,213
43	265,947	311,642	361,215	354,345
44	125,078	204,348	210,440	141,352
45	77,994	93,033	152,613	298,995
46	280,760	313,599	415,005	787,116
47	1,578,479	1,542,306	2,488,807	2,438,464
48	766,124	801,595	737,514	758,853
49	327,977	336,923	212,990	183,230
50	1,297,817	1,090,747	1,247,198	1,560,032
51	290,614	635,092	699,477	887,073
52	312,438	402,547	208,189	301,144
53	216,137	196,960	207,571	277,815
54	864,882	1,306,717	1,349,190	1,510,338
55	2,046,390	3,605,967	4,049,798	5,253,733
56	44,747	43,926	58,232	50,919
57	70,826	112,076	86,209	75,375
58	240,875	230,323	379,342	686,297
59	1,144,289	903,516	658,760	754,629
60	325,634	300,785	353,030	433,564
61	43,550	32,300	40,410	42,685
62	7,956	12,612	13,801	24,018
63	320,160	404,377	363,627	459,696
64	57,684	65,848	40,382	22,507
65	41,430	29,896	23,229	30,706
66	1,231,868	1,501,485	2,057,451	2,428,128

Lampiran 4: *Net Income****NET INCOME (Million Rupiah)***

No.	2004	2005	2006	2007
1	91,582	64,350	48,854	65,913
2	98,958	90,069	196,277	208,456
3	38,708	56,405	43,284	47,331
4	37,316	41,291	68,929	102,537
5	386,919	124,018	661,210	980,357
6	85,107	45,730	93,576	141,589
7	87,313	87,014	73,581	84,385
8	28,599	10,637	14,426	15,595
9	16,455	6,219	52,884	97,227
10	4,412	4,528	14,732	30,317
11	80,938	108,166	145,510	242,917
12	1,790,209	1,889,646	1,007,822	1,443,585
13	1,991,852	2,383,066	3,530,490	3,624,018
14	12,191	21,134	34,578	34,822
15	897	3,429	2,231	5,561
16	46,012	20,404	18,076	21,763
17	7,734	10,301	9,748	24,638
18	27,310	37,461	38,226	41,396
19	35,309	25,086	20,161	34,578
20	10,067	10,110	1,288	788
21	4,686	5,828	101,728	121,970
22	77,227	119,289	128,084	191,208
23	1,488	2,281	20,678	46,177
24	51,917	52,425	29,677	71,670
25	35,379	35,582	27,784	94,185
26	163,763	48,851	11,280	33,204
27	4,141	5,185	5,764	4,233
28	6,641	11,276	14,582	22,934
29	26,298	13,778	9,964	15,426
30	2,096	2,204	1,090	4,436
31	28,966	16,429	25,942	17,747

37	62,485	34,084	26,796	41,566
38	5,505	4,107	2,667	5,942
39	23,553	19,023	20,642	25,298
40	11,330	2,963	6,319	2,523
41	25,133	35,419	28,254	43,433
42	1,712	6,855	2,763	12,257
43	25,879	62,884	79,705	56,377
44	7,339	23,749	44,374	77,467
45	37,334	36,067	55,565	72,074
46	12,253	16,307	20,776	28,480
47	23,127	60,718	45,159	61,317
48	223,158	279,027	282,058	454,907
49	42,421	119,496	18,314	39,149
50	478,150	346,835	18,401	90,841
51	91,418	97,771	39,428	49,522
52	5,440	17,998	7,066	9,514
53	57,371	60,135	66,175	80,325
54	152,731	142,732	22,211	189,816
55	1,099,633	1,050,729	930,372	1,493,037
56	40,352	9,048	43,172	52,176
57	49,811	71,576	52,509	49,918
58	7,239	9,595	15,241	11,077
59	450,698	653,329	676,582	705,694
60	77,755	52,827	43,990	52,189
61	57,239	57,700	86,538	89,485
62	1,432	1,328	1,729	1,743
63	323,093	296,825	272,584	278,358
64	82,492	92,865	100,118	111,232
65	13,151	8,510	9,096	11,130
66	1,464,182	1,440,485	1,721,595	1,962,147

Lampiran 5: ROA

ROA

No.	2004	2005	2006	2007
1	0.136464	0.08808	0.061432718	0.116704
2	0.062713	0.05156	0.072485755	0.053885
3	0.085027	0.104884	0.075771607	0.079903
4	0.115894	0.109263	0.142540454	0.162889
5	0.024686	0.008387	0.040646116	0.033202
6	0.066456	0.031323	0.060240367	0.074789
7	0.157867	0.151227	0.120538237	0.135703
8	0.060826	0.022279	0.030858348	0.030138
9	0.01217	0.004285	0.02580761	0.039569
10	0.003393	0.00361	0.011794281	0.022246
11	0.041362	0.058712	0.061973422	0.062946
12	0.08694	0.085393	0.046372817	0.060328
13	0.170254	0.199677	0.278873986	0.231116
14	0.037887	0.057929	0.064778526	0.059683
15	0.00108	0.003709	0.002706352	0.004599
16	0.009319	0.003707	0.003377275	0.003705
17	0.060671	0.026398	0.01760056	0.029574
18	0.091836	0.089763	0.0740114	0.072034
19	0.135421	0.08204	0.074268495	0.104126
20	0.01245	0.011798	0.002259185	0.001424
21	0.001783	0.002022	0.029728583	0.032356
22	0.045618	0.060254	0.053865693	0.054668
23	0.001582	0.002331	0.022195888	0.031082
24	0.036387	0.032585	0.016212369	0.033568
25	0.066268	0.059637	0.043256035	0.111792
26	0.056648	0.018104	0.004106239	0.012656
27	0.065227	0.068982	0.077216767	0.049843
28	0.004658	0.007707	0.009985804	0.014847
29	0.092693	0.050151	0.03434145	0.046774
30	0.036924	0.033849	0.015902194	0.058792
31	0.015152	0.007807	0.012839536	0.008297

32	0.011874	0.070203	0.061761274	0.098073
33	0.076347	0.140136	0.172818648	0.208498
34	0.038426	0.046361	0.074586104	0.023142
35	0.081167	0.063129	0.024291738	0.189029
36	0.021196	0.069114	0.133636253	0.137104
37	0.254587	0.166272	0.141490305	0.154641
38	0.128778	0.097449	0.061186565	0.0946
39	0.160549	0.11527	0.109979807	0.11705
40	0.062735	0.016436	0.025796259	0.010562
41	0.084917	0.097093	0.059012737	0.068877
42	0.002279	0.009742	0.004049271	0.015862
43	0.036523	0.074144	0.087764599	0.061682
44	0.016487	0.043318	0.075172456	0.131451
45	0.065382	0.06952	0.095009054	0.1154
46	0.020053	0.02487	0.028045356	0.024504
47	0.004746	0.011076	0.006043282	0.006267
48	0.09159	0.092135	0.093145012	0.131695
49	0.024802	0.069907	0.011978515	0.025178
50	0.075405	0.046372	0.002528991	0.010744
51	0.143714	0.091417	0.03274468	0.035786
52	0.006974	0.020276	0.008494361	0.011014
53	0.088137	0.090682	0.092334718	0.096771
54	0.076259	0.052412	0.007771935	0.056742
55	0.162443	0.09881	0.082715571	0.114826
56	0.208302	0.054829	0.208423451	0.229424
57	0.115524	0.12999	0.094213924	0.088991
58	0.013817	0.018494	0.022186896	0.010973
59	0.106521	0.138172	0.146300052	0.137342
60	0.066263	0.04486	0.034868863	0.037634
61	0.28553	0.264638	0.30611357	0.270297
62	0.020332	0.017348	0.0207995	0.018317
63	0.150878	0.126537	0.109946109	0.100377
64	0.174637	0.170177	0.148941456	0.153382
65	0.044668	0.02928	0.031175348	0.035222
66	0.401465	0.374897	0.372156291	0.367898

Lampiran 6: Modal Sendiri

MODAL SENDIRI (*Million Rupiah*)

No	2004	2005	2006	2007
1	355,338	405,324	447,226	507,270
2	689,605	779,674	975,951	1,184,407
3	355,251	406,052	431,919	458,432
4	194,946	228,205	288,209	377,358
5	4,189,916	4,308,448	5,034,463	7,126,596
6	869,242	895,021	969,476	1,081,795
7	249,535	227,912	198,461	197,719
8	317,963	328,600	343,026	358,620
9	510,588	511,960	864,441	934,960
10	809,939	814,466	814,799	831,157
11	1,052,739	1,114,072	1,191,027	1,541,519
12	12,183,853	13,111,455	13,157,233	14,119,796
13	4,859,430	4,575,555	5,693,940	8,063,542
14	273,905	295,022	339,447	374,273
15	289,600	354,758	356,989	362,550
16	2,194,257	2,316,481	2,132,136	2,238,698
17	78,443	110,178	118,177	142,370
18	216,549	252,261	292,064	333,460
19	170,710	176,296	190,087	207,700
20	187,738	193,083	197,807	198,595
21	1,066,557	1,072,386	1,174,114	1,296,084
22	853,493	974,375	1,039,093	1,277,619
23	192,099	198,036	228,784	625,962
24	450,186	496,240	506,603	596,140
25	312,215	340,598	357,582	441,320
26	1,095,924	1,194,610	1,110,723	1,204,394
27	52,037	54,805	57,875	60,841
28	566,982	586,840	598,522	645,638
29	163,555	170,538	177,135	189,797
30	40,348	42,552	43,642	39,206
31	955,580	957,970	975,488	981,161

32	4,655,793	5,629,382	6,032,762	6,926,008
33	3,642,437	4,437,178	5,499,614	6,627,262
34	346,267	384,096	456,530	446,682
35	23,064	24,814	25,632	34,415
36	545,699	623,972	740,560	845,339
37	130,167	164,251	179,048	220,614
38	17,480	21,203	23,487	29,141
39	120,511	134,332	149,773	169,870
40	71,009	73,972	72,547	75,071
41	145,883	172,247	190,086	233,519
42	96,442	103,297	208,061	339,686
43	145,215	215,834	280,679	317,241
44	316,798	338,405	373,293	440,049
45	331,097	284,876	295,954	314,076
46	234,152	249,910	262,298	284,282
47	945,427	1,287,991	1,364,375	1,750,532
48	1,398,514	1,636,389	1,864,461	2,261,414
49	1,684,537	2,029,926	2,135,242	2,385,814
50	283,110	344,761	345,549	380,791
51	710,744	822,095	833,625	894,006
52	136,228	315,450	310,576	320,090
53	343,158	370,522	451,062	482,204
54	593,307	678,147	673,853	856,276
55	3,103,595	4,105,713	4,594,437	5,733,335
56	126,809	101,245	130,594	158,702
57	319,027	390,604	412,312	462,230
58	255,665	265,245	280,486	291,563
59	1,598,650	2,389,006	2,994,817	3,386,862
60	814,584	844,220	870,654	908,028
61	154,021	180,361	235,539	280,224
62	62,143	63,471	65,201	66,944
63	1,686,446	1,793,257	1,942,441	2,115,644
64	397,729	459,394	607,648	673,640
65	247,602	255,624	264,313	279,559
66	2,258,447	2,173,526	2,368,527	2,692,141

Lampiran 7: Utang Jangka Panjang

UTANG JANGKA PANJANG (*Million Rupiah*)

No	2004	2005	2006	2007
1	222,699	257,955	269,501	297,936
2	887,658	400,451	1,559,366	2,539,570
3	26,968	27,288	27,744	27,881
4	32,208	38,958	47,322	63,905
5	6,390,075	5,630,036	4,251,006	5,902,677
6	273,322	357,685	358,772	428,911
7	30,599	33,025	35,974	37,212
8	41,918	41,548	42,116	43,222
9	560,987	602,720	735,278	976,208
10	400,678	176,319	77,301	297,761
11	183,692	110,083	103,459	1,474,904
12	387,288	513,147	703,423	866,866
13	2,650,788	1,996,105	1,260,422	1,401,703
14	15,780	16,957	126,540	133,264
15	409,138	532,632	294,954	503,719
16	1,216,172	1,708,578	1,394,712	1,685,052
17	5,356	15,709	37,934	105,024
18	4,661	66,966	64,812	44,190
19	18,062	19,052	17,523	14,713
20	166,425	110,092	19,056	157,391
21	1,291,188	1,532,193	1,897,146	1,931,342
22	47,359	55,541	158,115	412,982
23	404,334	409,723	437,565	376,125
24	301,737	271,238	282,299	81,027
25	16,445	14,595	45,684	58,856
26	938,006	812,099	788,899	214,119
27	2,749	3,219	2,341	2,864
28	503,438	490,279	514,272	322,732
29	12,199	16,310	13,678	16,787
30	3,914	2,939	8,004	4,629
31	531,730	577,126	485,690	484,492

32	3,997,767	4,051,153	2,753,338	2,308,951
33	1,183,355	599,774	455,160	349,767
34	181,693	37,866	22,496	28,180
35	702	876	1,015	1,150
36	15,491	26,877	72,193	87,019
37	6,573	6,462	5,477	5,774
38	6,720	3,602	2,925	6,040
39	7,403	9,339	12,198	12,281
40	27,707	37,111	32,056	34,436
41	71,965	75,256	126,106	205,006
42	381,858	327,003	97,642	75,512
43	297,399	320,660	266,275	242,409
44	3,269	5,491	6,563	7,921
45	161,924	140,895	136,272	11,486
46	51,320	40,160	39,754	32,266
47	1,331,373	1,539,354	2,458,283	3,894,758
48	101,990	358,584	329,415	335,881
49	511,182	375,256	294,225	279,122
50	3,358,802	4,358,700	3,893,585	4,508,847
51	62,384	89,662	159,078	115,976
52	331,374	169,647	313,082	242,584
53	28,821	30,307	32,077	38,742
54	544,603	738,424	834,804	978,631
55	1,582,888	2,879,951	2,556,853	1,962,699
56	22,163	19,851	18,310	17,801
57	41,320	47,950	58,817	23,325
58	27,383	23,255	27,110	31,577
59	1,139,843	918,068	421,806	366,910
60	33,221	32,598	37,900	45,148
61	2,879	5,358	6,710	8,145
62	331	468	4,126	4,195
63	59,671	68,096	83,691	98,673
64	16,951	20,453	24,166	29,050
65	5,373	5,115	4,215	5,720
66	138,500	156,906	191,930	211,159

Lampiran 8: Aktiva Tetap

AKTIVA TETAP (*Million Rupiah*)

No.	2004	2005	2006	2007
1	292,742	288,103	268,107	326,743
2	1,194,310	1,109,491	1,675,541	2,529,252
3	155,910	154,979	158,208	159,812
4	200,654	252,072	325,023	383,534
5	9,258,296	8,314,494	8,793,278	17,760,801
6	643,004	784,332	757,154	849,333
7	284,870	361,439	411,791	393,147
8	251,343	246,547	245,767	312,949
9	954,204	1,098,763	1,386,305	1,475,393
10	868,451	838,016	827,537	810,883
11	506,657	474,640	654,759	721,120
12	7,100,931	7,419,386	6,917,187	6,665,988
13	2,863,818	3,205,427	3,227,472	4,624,085
14	250,085	301,497	476,016	521,516
15	527,624	543,220	512,082	554,107
16	2,938,013	3,392,950	3,313,184	3,581,392
17	23,195	64,295	134,192	172,619
18	71,364	155,157	193,433	197,870
19	81,011	92,137	86,308	80,431
20	422,868	356,200	160,246	186,019
21	2,205,702	2,375,070	2,774,404	2,730,428
22	889,482	972,887	1,267,347	1,652,252
23	594,858	605,460	657,326	820,441
24	597,421	664,311	775,741	1,004,410
25	275,392	245,149	273,879	289,610
26	1,295,395	1,485,645	1,389,764	1,376,462
27	16,296	20,239	18,373	20,034
28	893,456	905,620	882,246	881,955
29	96,940	89,309	80,377	74,621
30	25,424	23,031	23,366	51,000

31	1,373,084	1,420,890	1,427,920	1,414,536
32	8,176,292	8,380,615	7,856,578	7,767,438
33	3,829,492	3,556,341	3,343,156	3,247,315
34	411,213	387,560	519,039	569,494
35	15,722	15,056	13,811	12,105
36	317,243	325,393	425,003	600,956
37	26,252	24,591	22,444	20,706
38	12,455	11,570	12,456	11,561
39	30,870	31,665	31,764	32,366
40	66,437	62,956	99,500	94,929
41	227,765	276,653	353,164	486,158
42	487,088	462,561	438,172	516,454
43	361,797	469,838	450,460	436,185
44	193,420	187,090	167,924	152,467
45	199,999	208,975	214,713	225,172
46	146,251	114,965	111,199	154,668
47	2,736,516	3,562,030	4,081,127	4,524,940
48	1,343,653	1,658,357	1,739,295	1,814,861
49	824,585	746,158	690,934	643,093
50	4,491,779	4,958,930	4,852,805	5,009,316
51	119,345	230,688	426,870	361,575
52	89,967	84,957	129,332	90,984
53	254,890	276,849	303,897	355,196
54	959,838	1,140,263	1,311,684	1,612,983
55	3,002,403	4,992,212	5,845,304	5,965,963
56	55,266	59,232	66,814	76,093
57	157,701	158,110	152,774	156,725
58	154,237	145,067	123,767	110,131
59	921,169	1,073,563	1,303,341	1,378,205
60	511,791	499,740	510,652	493,292
61	65,753	65,507	63,679	67,555
62	57,614	58,743	59,783	60,282
63	656,415	808,044	883,126	909,204
64	224,704	254,443	317,611	328,867
65	80,494	80,635	77,016	80,168
66	1,664,329	1,811,989	2,021,448	2,638,739

Lampiran 9: *Current Asset****CURRENT ASSET (Million Rupiah)***

No.	2004	2005	2006	2007
1	378,367	442,484	527,137	564,787
2	383,640	637,400	1,032,260	1,339,276
3	299,334	382,805	413,036	432,547
4	121,330	125,833	158,552	240,957
5	6,415,060	6,471,590	7,474,205	11,766,665
6	637,641	675,637	796,223	1,043,843
7	268,211	213,946	198,646	228,688
8	218,834	230,897	221,724	204,499
9	397,888	352,676	662,858	981,728
10	431,789	416,428	421,543	551,947
11	1,450,167	1,367,677	1,693,183	3,138,040
12	13,490,458	14,709,465	14,815,847	17,262,980
13	8,835,447	8,729,173	9,432,332	11,056,457
14	71,684	63,331	57,772	61,938
15	302,833	381,233	312,275	655,111
16	1,999,412	2,110,532	2,039,061	2,293,310
17	104,280	325,920	419,654	660,474
18	226,013	262,177	323,055	376,806
19	179,723	213,642	185,152	251,649
20	385,699	500,724	409,871	367,369
21	422,713	506,738	647,487	1,039,160
22	803,424	1,006,876	1,109,993	1,845,339
23	345,795	373,137	274,288	665,210
24	829,377	944,555	1,054,775	1,130,674
25	258,484	351,493	368,435	552,895
26	1,595,485	1,212,765	1,357,275	1,247,035
27	47,190	54,924	56,274	64,893
28	532,302	557,390	578,027	662,715
29	186,771	185,419	209,768	255,175
30	31,340	42,081	45,178	24,453

31	538,673	683,574	592,558	724,454
32	1,594,720	2,155,765	1,741,702	2,248,589
33	2,836,339	3,740,623	4,153,263	5,267,912
34	520,714	418,185	730,671	801,434
35	13,057	12,665	19,863	34,365
36	333,319	738,495	1,155,617	1,000,109
37	219,185	180,399	166,940	248,084
38	30,293	30,575	31,132	51,252
39	115,834	133,365	155,926	183,763
40	114,165	117,321	145,458	143,942
41	68,206	88,141	125,614	144,429
42	264,229	241,069	244,173	256,251
43	346,764	378,299	457,708	477,811
44	251,725	361,155	422,372	436,855
45	371,017	309,829	370,126	399,385
46	464,790	540,733	629,601	1,007,583
47	2,136,365	1,919,853	3,391,468	5,258,470
48	1,092,828	1,370,108	1,288,865	1,639,393
49	885,767	963,197	837,970	911,770
50	1,849,338	2,520,443	2,423,220	3,445,377
51	516,764	838,826	777,234	1,022,265
52	690,073	802,687	702,514	772,833
53	396,040	386,289	412,789	474,854
54	1,042,954	1,583,025	1,546,163	1,732,262
55	3,766,964	5,641,627	5,402,542	7,036,656
56	138,453	105,790	140,321	151,329
57	273,473	392,519	404,563	404,206
58	369,686	373,756	563,170	899,307
59	3,309,885	3,654,806	3,321,278	3,760,008
60	661,648	677,862	750,932	893,447
61	134,714	152,527	219,020	263,507
62	12,816	17,808	23,344	34,875
63	1,485,004	1,537,716	1,596,125	1,863,931
64	247,660	291,253	354,586	396,330
65	213,921	210,011	214,753	235,829
66	1,982,769	2,030,362	2,604,552	2,694,667

Lampiran 10: Jumlah Saham yang Beredar

JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR

No	2004	2005	2006	2007
1	13,162,473	13,162,473	13,162,473	13,162,473
2	6,201,855,660	6,201,855,660	6,201,855,660	12,403,711,320
3	16,013,181	16,013,181	16,013,181	16,013,181
4	446,250,000	446,250,000	446,250,000	446,250,000
5	9,444,189,000	9,444,189,000	9,444,189,000	9,444,189,000
6	766,584,000	766,584,000	766,584,000	766,584,000
7	21,070,000	21,070,000	21,070,000	21,070,000
8	1,310,000,000	1,310,000,000	1,310,000,000	1,310,000,000
9	1,615,387,200	1,615,387,200	4,124,206,046	4,163,262,461
10	2,888,382,000	2,888,382,000	2,888,382,000	2,888,382,000
11	6,733,125,000	6,733,125,000	6,733,125,000	6,733,125,000
12	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000
13	4,500,000,000	4,500,000,000	4,500,000,000	4,500,000,000
14	268,800,000	268,800,000	268,800,000	268,800,000
15	2,538,686,930.00	3,155,996,930.00	3,155,996,930.00	3,155,996,930.00
16	654,351,707	654,351,707	654,351,707	654,351,707
17	384,000,000	445,440,000	445,440,000	445,440,000
18	641,717,510	641,717,510	641,717,510	641,717,510
19	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000
20	1,011,774,750	1,011,774,750	1,011,774,750	1,011,774,750
21	2,477,888,787	2,477,888,787	2,477,888,787	2,477,888,787
22	624,000,000	624,000,000	624,000,000	3,120,000,000
23	1,050,000,000	1,231,500,000	1,231,500,000	3,694,500,000
24	780,000,000	780,000,000	780,000,000	780,000,000
25	180,000,000	180,000,000	180,000,000	900,000,000
26	383,331,363	383,331,363	383,331,363	383,331,363
27	223,608,000	223,608,000	559,020,000	559,020,000
28	680,000,000	680,000,000	680,000,000	680,000,000
29	1,050,000,000	1,050,000,000	1,050,000,000	1,050,000,000
30	92,500,000	92,500,000	92,500,000	92,500,000
31	2,160,000,000	2,160,000,000	2,160,000,000	2,160,000,000
32	3,681,231,699	3,681,231,699	3,681,231,699	3,681,231,699
33	593,152,000	593,152,000	593,152,000	5,931,520,000
34	308,000,000	308,000,000	308,000,000	308,000,000
35	180,000,000	180,000,000	180,000,000	180,000,000
36	80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000
37	150,000,000	150,000,000	150,000,000	750,000,000
38	79,865,055	79,865,055	79,865,055	79,865,055

39	52,016,000	52,016,000	52,016,000	52,016,000
40	58,800,000	58,800,000	58,800,000	58,800,000
41	905,604,150	905,604,150	917,678,872	917,678,872
42	450,000,000	450,000,000	450,000,000	654,000,000
43	49,536,000	49,536,000	49,536,000	49,536,000
44	306,000,000	306,000,000	306,000,000	306,000,000
45	1,348,322,500	1,348,322,500	1,348,322,500	1,348,322,500
46	2,021,432,423	2,021,432,423	2,021,432,423	2,041,925,923.00
47	1,871,768,000	4,211,478,000	4,211,478,000	6,785,159,000
48	768,176,280	771,355,280	771,355,280	771,355,280
49	450,000,000	450,000,000	450,000,000	450,000,000
50	3,168,000,000	3,168,000,000	3,168,000,000	3,168,000,000
51	168,000,000	840,000,000	840,000,000	840,000,000
52	174,000,000	174,000,000	432,005,844	432,005,844
53	1,298,668,800	1,298,668,800	1,298,668,800	14,975,674,620
54	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000
55	2,840,664,600	2,851,197,400	2,851,197,400	2,851,197,400
56	7,972,000	7,972,000	7,972,000	7,972,000
57	560,000,000	560,000,000	560,000,000	560,000,000
58	3,099,267,500	3,099,267,500	3,099,267,500	3,099,267,500
59	8,121,600,000	10,156,014,422	10,156,014,422	10,156,014,422
60	5,554,000,001	10,156,014,422	5,554,000,001	5,554,000,001
61	22,400,000	22,400,000	22,400,000	22,400,000
62	535,080,000	535,080,000	535,080,000	535,080,000
63	450,000,000	450,000,000	4,500,000,000	4,500,000,000
64	156,000,000	156,000,000	180,960,000	180,960,000
65	428,000,000	428,000,000	428,000,000	428,000,000
66	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000

Lampiran 11: Harga Pasar Per Saham

HARGA PASAR PER SAHAM

NO	2004	2005	2006	2007
1	48,000	63,000	110,000	129,500
2	200	80	590	250
3	14,500	36,000	22,800	16,000
4	1,050	1,200	1,820	2,450
5	800	910	1,350	2,575
6	1,200	820	1,620	1,750
7	42,500	50,000	55,000	55,000
8	180	150	210	370
9	230	200	240	630
10	425	310	435	650
11	110	135	310	560
12	13,550	11,650	10,200	8,500
13	6,650	8,900	9,700	14,300
14	825	830	960	1,310
15	120	170	135	1,170
16	625	470	480	730
17	405	375	380	355
18	355	255	480	560
19	14,000	14,500	14,000	23,000
20	185	125	100	117
21	950	1,000	1,150	1,780
22	1,150	1,480	2,725	1,380
23	110	95	155	310
24	370	480	405	440
25	1,075	1,140	1,800	1,250
26	2,525	2,875	2,725	2,800
27	245	340	160	123
28	450	520	500	460
29	105	105	95	119
30	265	165	175	220
31	205	150	145	174
32	3,075	3,550	5,750	8,200
33	18,500	17,800	36,300	5,600
34	445	335	860	950
35	200	200	200	185

36	8,000	8,500	17,000	30,000
37	900	800	1,590	355
38	1,525	1,900	1,700	2,100
39	1,700	2,000	2,200	2,100
40	1,700	1,500	1,500	1,600
41	295	290	240	380
42	125	80	110	1,110
43	6,000	6,000	6,600	8,000
44	575	430	820	120
45	320	295	305	590
46	85	70	80	184
47	315	155	110	102
48	1,925	2,800	2,925	3,325
49	800	940	1,900	1,900
50	650	560	580	490
51	3,075	960	900	740
52	525	580	480	550
53	290	305	350	430
54	675	690	710	1,240
55	2,275	3,675	6,550	10,900
56	35,000	10,500	55,500	10,500
57	700	750	1,510	1,600
58	170	115	100	205
59	550	990	1,190	1,260
60	205	145	165	305
61	22,800	24,300	40,000	52,500
62	60	45	50	81
63	7,600	5,650	900	750
64	4,000	4,100	6,950	8,400
65	410	270	320	295
66	3,300	4,275	6,600	6,700

Lampiran 12: Struktur Modal

STRUKTUR MODAL

No	2004	2005	2006	2007
1	0.6267244	0.6364168	0.60260584	0.5873322
2	1.2871977	0.5136134	1.59779128	2.14417
3	0.0759125	0.0672032	0.06423427	0.0608182
4	0.165215	0.1707149	0.16419335	0.1693485
5	1.5251081	1.3067434	0.84438122	0.8282604
6	0.3144372	0.3996387	0.37006795	0.3964808
7	0.1226241	0.1449024	0.18126483	0.1882065
8	0.1318329	0.1264394	0.12277787	0.1205231
9	1.0987078	1.1772795	0.85058205	1.0441174
10	0.4947015	0.2164842	0.09487125	0.3582488
11	0.1744896	0.0988114	0.08686537	0.9567861
12	0.031787	0.0391373	0.05346284	0.0613937
13	0.5454936	0.4362542	0.22136201	0.1738322
14	0.0576112	0.0574771	0.37278279	0.356061
15	1.4127693	1.5013953	0.82622714	1.389378
16	0.5542523	0.7375748	0.65413839	0.7526929
17	0.0682789	0.1425784	0.32099309	0.7376835
18	0.021524	0.2654632	0.22191027	0.1325196
19	0.1058052	0.1080682	0.09218411	0.0708377
20	0.8864748	0.5701797	0.09633633	0.7925225
21	1.2106132	1.4287701	1.61581073	1.4901364
22	0.0554884	0.0570017	0.15216636	0.3232435
23	2.104821	2.0689319	1.91256819	0.6008751
24	0.6702496	0.5465863	0.5572391	0.1359194
25	0.052672	0.0428511	0.12775811	0.1333635
26	0.8559042	0.6798026	0.71025719	0.1777815
27	0.0528278	0.0587355	0.04044924	0.0470735
28	0.8879259	0.835456	0.85923659	0.4998652
29	0.0745865	0.0956385	0.07721794	0.0884471
30	0.097006	0.0690684	0.18340131	0.1180687
31	0.5564474	0.6024468	0.49789439	0.4937946
32	0.8586651	0.7196444	0.45639758	0.333374

33	0.32488	0.1351701	0.08276217	0.052777
34	0.5247194	0.0985847	0.04927606	0.0630874
35	0.030437	0.0353027	0.03959894	0.0334157
36	0.0283874	0.043074	0.09748434	0.1029398
37	0.0504967	0.0393422	0.03058956	0.0261724
38	0.3844394	0.1698816	0.12453698	0.2072681
39	0.0614301	0.0695218	0.08144325	0.0722965
40	0.39019	0.5016898	0.44186527	0.4587124
41	0.4933063	0.4369075	0.66341551	0.8778986
42	3.9594575	3.1656582	0.46929506	0.2222994
43	2.0479909	1.4856788	0.94868159	0.7641162
44	0.0103189	0.0162261	0.01758136	0.0180003
45	0.4890531	0.4945836	0.46044993	0.0365708
46	0.2191739	0.1606979	0.15156044	0.1135
47	1.408224	1.195159	1.80176491	2.2248996
48	0.0729274	0.2191313	0.17668109	0.148527
49	0.3034555	0.1848619	0.13779469	0.1169924
50	11.863947	12.642671	11.2678231	11.840739
51	0.0877728	0.1090653	0.19082681	0.1297262
52	2.4324955	0.5377936	1.00806888	0.7578619
53	0.0839876	0.0817954	0.07111439	0.0803436
54	0.917911	1.0888849	1.2388518	1.142892
55	0.5100176	0.7014497	0.55651062	0.3423311
56	0.1747747	0.1960689	0.14020552	0.1121662
57	0.1295188	0.1227586	0.14265168	0.0504619
58	0.107105	0.0876737	0.09665367	0.1083025
59	0.7130035	0.3842887	0.14084533	0.1083333
60	0.0407828	0.0386132	0.0435305	0.0497209
61	0.0186923	0.0297071	0.02848785	0.029066
62	0.0053264	0.0073734	0.06328124	0.0626643
63	0.0353827	0.0379734	0.04308548	0.0466397
64	0.0426195	0.0445217	0.03976974	0.0431239
65	0.0217001	0.0200099	0.015947	0.0204608
66	0.0613253	0.0721896	0.08103349	0.0784353

Lampiran 13: Risiko Bisnis

RISIKO BISNIS

1	0.00731	0.00231	0.00098	0.00466
2	0.00184	0.00222	0.00039	0.00313
3	0.00093	0.0044	0.0008	0.0001
4	0.00475	0.00494	0.00908	0.01039
5	0.00656	0.00757	0.00356	0.0057
6	0.00138	0.00473	0.00113	0.00054
7	0.00996	0.01014	0.00635	0.00702
8	0.00208	0.00585	0.00477	0.00608
9	0.00811	0.00808	0.0054	0.00491
10	0.0092	0.00816	0.00714	0.00706
11	0.00449	0.00133	0.00091	0.00201
12	0.00116	0.00198	0.00285	0.00233
13	0.0115	0.01615	0.02599	0.01885
14	0.00492	0.00143	0.00056	0.00241
15	0.00949	0.00815	0.00826	0.00924
16	0.00846	0.00815	0.00818	0.00936
17	0.00209	0.00534	0.00642	0.00615
18	0.00177	0.00252	0.00058	0.00088
19	0.00718	0.00156	0.00061	0.0031
20	0.00808	0.00715	0.00832	0.00964
21	0.0094	0.00836	0.00491	0.0058
22	0.00396	0.00114	0.00192	0.00303
23	0.00942	0.00832	0.00585	0.00596
24	0.00511	0.00457	0.00659	0.00565
25	0.0014	0.00122	0.00323	0.00405
26	0.00259	0.00637	0.00809	0.00825
27	0.00153	0.00006	0.00098	0.00363
28	0.00904	0.00766	0.00736	0.00797
29	0.00188	0.00239	0.00434	0.00401
30	0.00504	0.00441	0.00663	0.00252
31	0.00774	0.00764	0.00701	0.00879
32	0.00815	0.0001	0.00094	0.00235
33	0.00015	0.00877	0.01284	0.01605
34	0.00485	0.00286	0.00065	0.00694
35	0.00045	0.00078	0.00559	0.01363
36	0.00699	0.00004	0.00798	0.00719
37	0.02196	0.01201	0.00895	0.00937
38	0.00635	0.00347	0.00101	0.00192
39	0.01029	0.00568	0.00504	0.0047

40	0.00184	0.00657	0.0054	0.0085
41	0.00091	0.00343	0.00128	0.00127
42	0.00934	0.0074	0.0081	0.00785
43	0.00509	0.00058	0.00229	0.00216
44	0.00758	0.00324	0.00073	0.00649
45	0.00151	0.00001	0.00319	0.0045
46	0.00713	0.00553	0.00512	0.00678
47	0.00903	0.00724	0.00785	0.00904
48	0.00174	0.00282	0.00295	0.00652
49	0.00654	0.00006	0.00711	0.00669
50	0.00027	0.00286	0.00829	0.00848
51	0.00821	0.00273	0.00454	0.00538
52	0.00876	0.0061	0.00755	0.00845
53	0.00131	0.00264	0.00285	0.00219
54	0.00016	0.00211	0.00763	0.00278
55	0.01053	0.00364	0.00166	0.00443
56	0.01622	0.00181	0.01725	0.01864
57	0.00471	0.00751	0.00309	0.00122
58	0.00791	0.00632	0.00585	0.00845
59	0.00359	0.00853	0.00955	0.00722
60	0.0014	0.00305	0.00427	0.00515
61	0.0258	0.02421	0.02937	0.02371
62	0.0071	0.00646	0.00602	0.00754
63	0.00909	0.00708	0.00504	0.00264
64	0.01204	0.0125	0.00988	0.00921
65	0.00408	0.00498	0.00473	0.00545
66	0.04018	0.03789	0.03756	0.03582

Lampiran 14: Struktur Aktiva

STRUKTUR AKTIVA

No	2004	2005	2006	2007
1	0.436206339	0.394345087	0.337138036	0.57852429
2	0.756873946	0.635122835	0.618782916	0.65380217
3	0.342475683	0.288180221	0.276953941	0.2697891
4	0.623180034	0.667024781	0.672125317	0.60927638
5	0.590702846	0.562318867	0.540543242	0.60150102
6	0.502093867	0.537225105	0.487424495	0.44862889
7	0.515060181	0.628168965	0.674583946	0.63223685
8	0.534571023	0.516389357	0.525714934	0.60479314
9	0.705724167	0.757016313	0.676522561	0.60045623
10	0.667915923	0.668037792	0.662517213	0.59499938
11	0.258918155	0.257632101	0.278865066	0.18685932
12	0.344849539	0.335281122	0.318279859	0.27857399
13	0.244786147	0.268582692	0.254938544	0.29489319
14	0.777219061	0.826408609	0.891769766	0.89384253
15	0.635341746	0.587611715	0.621189606	0.45823582
16	0.595049767	0.616509693	0.619027085	0.60962956
17	0.181957247	0.164767718	0.242291178	0.20720256
18	0.239978209	0.371782246	0.374515962	0.34431515
19	0.310702437	0.301318926	0.317938857	0.24220369
20	0.52298449	0.415672802	0.281075639	0.33614571
21	0.839175701	0.824159694	0.810780703	0.72433062
22	0.525416931	0.491415892	0.532982455	0.47239714
23	0.632388351	0.618702081	0.705577632	0.55224343
24	0.418714492	0.412906358	0.423782693	0.47043114
25	0.515836104	0.410881232	0.426393592	0.3437487
26	0.448097119	0.550563109	0.505913458	0.52466689
27	0.256686514	0.269264542	0.246131794	0.23589949
28	0.626653771	0.619011913	0.604165112	0.57096661
29	0.341684525	0.325081535	0.277023557	0.22626343
30	0.447881617	0.353713601	0.340890523	0.67591746
31	0.718231449	0.675179048	0.706723854	0.66130994
32	0.836790703	0.795397945	0.818540197	0.77550083

33	0.574495813	0.487372694	0.445967068	0.3813539
34	0.441250227	0.480995849	0.415327556	0.41540767
35	0.54628214	0.54312615	0.410138386	0.26049624
36	0.487644529	0.305852684	0.268883899	0.37534766
37	0.106960238	0.119961949	0.118510539	0.07703412
38	0.29135866	0.274528414	0.285766725	0.18405719
39	0.210425145	0.191874205	0.169237409	0.14975246
40	0.367864143	0.349218148	0.406192082	0.39740697
41	0.769551747	0.758381443	0.737636232	0.77096103
42	0.64831223	0.657393314	0.642156094	0.66837237
43	0.51060812	0.553964749	0.496009549	0.47722909
44	0.434510103	0.341252542	0.28447423	0.25871595
45	0.350251745	0.402801443	0.367131809	0.36053074
46	0.239346886	0.175332241	0.150106641	0.13307625
47	0.561580716	0.649782201	0.546145884	0.46251154
48	0.5514728	0.547589951	0.574373547	0.52539883
49	0.482114208	0.436514358	0.451914574	0.41360107
50	0.708357692	0.663014132	0.666958264	0.5924894
51	0.187617217	0.215694836	0.354512567	0.26128382
52	0.115336393	0.095710668	0.155475893	0.10532774
53	0.391578203	0.417483239	0.424030887	0.42792121
54	0.479249967	0.418708194	0.458976285	0.48217186
55	0.443527881	0.469464697	0.51968208	0.45882779
56	0.285289517	0.35893396	0.322561023	0.33458944
57	0.365747935	0.287144339	0.274113733	0.27940157
58	0.294388679	0.279607343	0.180172272	0.1091013
59	0.2177162	0.227047212	0.281826676	0.26822652
60	0.436146605	0.424370522	0.404770511	0.35572087
61	0.328000758	0.300443967	0.225253715	0.20405543
62	0.818032089	0.767370772	0.719176681	0.63350043
63	0.306532724	0.344470023	0.356206774	0.32786143
64	0.475700942	0.466273285	0.472496902	0.45348643
65	0.273403189	0.277433717	0.263962244	0.25369781
66	0.456343372	0.471583413	0.436975357	0.49475682

Lampiran 15: Profitabilitas

PROFITABILITAS

No	2004	2005	2006	2007
1	0.257732	0.158762	0.109237835	0.1299367
2	0.1435	0.115521	0.20111358	0.1760003
3	0.10896	0.138911	0.100213234	0.1032454
4	0.191417	0.180938	0.239163246	0.2717234
5	0.092345	0.028785	0.131336748	0.1375632
6	0.097909	0.051094	0.096522245	0.1308834
7	0.349903	0.381788	0.370757983	0.4267926
8	0.089944	0.032371	0.042055121	0.0434861
9	0.032228	0.012147	0.061177108	0.1039905
10	0.005447	0.005559	0.018080533	0.0364757
11	0.076883	0.097091	0.122171874	0.1575829
12	0.146933	0.144122	0.076598324	0.1022384
13	0.409894	0.520826	0.620043415	0.4494325
14	0.044508	0.071635	0.101865682	0.093039
15	0.003097	0.009666	0.006249492	0.0153386
16	0.020969	0.008808	0.008477883	0.0097213
17	0.098594	0.093494	0.08248644	0.1730561
18	0.126115	0.148501	0.130882272	0.1241408
19	0.206836	0.142295	0.106061961	0.1664805
20	0.053623	0.052361	0.006511397	0.0039679
21	0.004394	0.005435	0.086642353	0.0941066
22	0.090483	0.122426	0.123265194	0.1496596
23	0.007746	0.011518	0.090382195	0.0737697
24	0.115323	0.105644	0.058580387	0.1202234
25	0.113316	0.104469	0.07769966	0.2134166
26	0.149429	0.040893	0.010155547	0.0275691
27	0.079578	0.094608	0.099593952	0.0695748
28	0.011713	0.019215	0.024363348	0.0355215
29	0.16079	0.080791	0.056250882	0.0812763
30	0.051948	0.051795	0.024975941	0.1131459

31	0.030312	0.01715	0.026593869	0.0180878
32	0.02492	0.131397	0.09826378	0.1418282
33	0.139719	0.230455	0.235565805	0.2678946
34	0.103417	0.097254	0.204172782	0.0710259
35	0.101283	0.070525	0.031913233	0.2552375
36	0.025269	0.117842	0.285227395	0.2596745
37	0.480037	0.207512	0.149658192	0.1884105
38	0.314931	0.193699	0.113552178	0.2039052
39	0.195443	0.141612	0.137821904	0.1489256
40	0.159557	0.040056	0.087102154	0.0336082
41	0.172282	0.205629	0.148637985	0.1859934
42	0.017752	0.066362	0.013279759	0.0360833
43	0.178212	0.291354	0.283972082	0.1777103
44	0.023166	0.070179	0.118871771	0.1760418
45	0.112758	0.126606	0.187748772	0.2294795
46	0.052329	0.065251	0.079207619	0.1001822
47	0.024462	0.047142	0.033098672	0.0350276
48	0.159568	0.170514	0.151281255	0.2011604
49	0.025183	0.058867	0.008577014	0.0164091
50	1.68892	1.006016	0.053251493	0.2385587
51	0.128623	0.118929	0.047297046	0.0553934
52	0.039933	0.057055	0.022751275	0.0297229
53	0.167185	0.162298	0.146709322	0.1665789
54	0.257423	0.210474	0.032961195	0.2216762
55	0.354309	0.255919	0.202499675	0.2604134
56	0.318211	0.089367	0.330581803	0.3287671
57	0.156134	0.183244	0.127352587	0.1079939
58	0.028314	0.036174	0.054337828	0.0379918
59	0.281924	0.273473	0.225917644	0.2083622
60	0.095454	0.062575	0.050525237	0.0574751
61	0.371631	0.319914	0.367404124	0.3193338
62	0.023044	0.020923	0.026517998	0.0260367
63	0.191582	0.165523	0.140330646	0.1315713
64	0.207408	0.202147	0.164763152	0.1651208
65	0.053113	0.033291	0.034413744	0.0398127
66	0.648314	0.662741	0.726863152	0.7288426

Lampiran 16: Ukuran Perusahaan

UKURAN PERUSAHAAN

No	2004	2005	2006	2007
1	13.4166868	13.5016	13.5864	13.2442
2	14.2716377	14.37335	14.81165	15.16838
3	13.0285888	13.19521	13.25557	13.29187
4	12.6822571	12.8424	13.08896	13.35267
5	16.5674728	16.5092	16.60468	17.20083
6	14.0628744	14.19393	14.25594	14.45377
7	13.2232597	13.26279	13.32193	13.34043
8	13.0608645	13.0762	13.05514	13.15666
9	14.1171636	14.18807	14.53294	14.7145
10	14.0780594	14.0422	14.03792	14.12507
11	14.4868328	14.42653	14.66905	15.16596
12	16.8403835	16.91239	16.89434	16.9906
13	16.2750366	16.29495	16.35394	16.56793
14	12.6815892	12.80718	13.18775	13.27672
15	13.6297314	13.73696	13.62236	14.00548
16	15.4123543	15.52089	15.49303	15.58617
17	11.7556755	12.87446	13.22464	13.6329
18	12.602756	12.94164	13.15481	13.26156
19	12.4712598	12.63062	12.51157	12.71313
20	13.6030188	13.6611	13.2536	13.22381
21	14.7818916	14.87393	15.0457	15.14248
22	14.3419577	14.49849	14.6817	15.06759
23	13.7543296	13.79388	13.74467	14.21136
24	14.1709433	14.29104	14.42011	14.57402
25	13.187917	13.29907	13.37283	13.64413
26	14.8770715	14.80817	14.82603	14.78002
27	11.0585747	11.22743	11.22053	11.34954
28	14.1702135	14.19601	14.19413	14.25032
29	12.5557149	12.52354	12.57814	12.70623
30	10.9466752	11.08386	11.13523	11.23127

31	14.4635333	14.55957	14.51884	14.57584
32	16.0949306	16.17034	16.07709	16.1197
33	15.7125052	15.80297	15.82994	15.95737
34	13.7450098	13.59952	14.03842	14.131
35	10.267436	10.22995	10.42448	10.74654
36	13.3855919	13.87744	14.27333	14.28618
37	12.4107956	12.23072	12.15153	12.50169
38	10.6630777	10.64887	10.68254	11.0479
39	11.8961654	12.01388	12.14254	12.28364
40	12.104051	12.10225	12.40884	12.38368
41	12.5980168	12.80709	13.07899	13.35441
42	13.5295829	13.46401	13.43329	13.55765
43	13.4709914	13.6508	13.71918	13.72558
44	13.0061554	13.21448	13.28838	13.28673
45	13.2551708	13.15928	13.27909	13.3448
46	13.322921	13.39346	13.51549	13.96587
47	15.3991959	15.51696	15.82675	16.0962
48	14.7060653	14.92357	14.92347	15.05512
49	14.3522098	14.35163	14.24006	14.2569
50	15.6625655	15.82766	15.8001	15.95023
51	13.3631252	13.88271	14.00125	14.14037
52	13.5671005	13.69633	13.6314	13.66912
53	13.3861574	13.40474	13.48239	13.62924
54	14.5100528	14.81735	14.86558	15.02305
55	15.7279181	16.17955	16.23569	16.38066
56	12.1741639	12.01383	12.24113	12.33456
57	12.974267	13.21882	13.23093	13.23735
58	13.1691	13.15932	13.44	13.8249
59	15.2579617	15.36909	15.3469	15.45222
60	13.9754485	13.97899	14.04788	14.14247
61	12.2083999	12.29241	12.55214	12.71006
62	11.1623746	11.24571	11.32812	11.46328
63	14.5769793	14.66812	14.72347	14.83549
64	13.0655052	13.20982	13.41831	13.4942
65	12.5927456	12.57986	12.58372	12.66349
66	15.1094423	15.16159	15.3472	15.4895

Lampiran 17: Tingkat Pertumbuhan

TINGKAT PERTUMBUHAN

NO	2004	2005	2006	2007
1	1.778022	2.045859	3.23745	3.360223
2	1.798669	0.636354	3.749261	2.618127
3	0.653597	1.419706	0.845299	0.558885
4	2.40355	2.346574	2.818007	2.897282
5	1.803223	1.994735	2.532476	3.412399
6	1.058279	0.702329	1.280966	1.240089
7	3.588575	4.622398	5.839183	5.861096
8	0.741596	0.597991	0.80198	1.35157
9	0.727669	0.63106	1.145028	2.805313
10	1.515623	1.099369	1.542032	2.258837
11	0.70354	0.8159	1.752495	2.445996
12	2.139831	1.709621	1.491628	1.158285
13	6.15813	8.753037	7.666045	7.980364
14	0.809624	0.756228	0.760201	0.940832
15	1.051942	1.512353	1.193481	10.18485
16	0.186382	0.132764	0.147312	0.213373
17	1.982586	1.516092	1.432319	1.110706
18	1.052001	0.648685	1.054647	1.077676
19	1.066136	1.069224	0.957456	1.439576
20	0.997019	0.655013	0.511496	0.596076
21	2.207097	2.310631	2.426998	3.403053
22	0.84078	0.947808	1.636427	3.370019
23	0.601252	0.590764	0.834335	1.829656
24	0.641068	0.754474	0.623565	0.575704
25	0.619765	0.60247	0.906086	2.549171
26	0.883192	0.922542	0.940449	0.891177
27	1.052789	1.387222	1.545455	1.13015
28	0.5397	0.602549	0.568066	0.484482
29	0.674085	0.646483	0.56313	0.658335
30	0.607527	0.358679	0.370916	0.519053
31	0.463383	0.338215	0.32107	0.383056
32	2.431334	2.321458	3.508688	4.358369
33	3.012629	2.379464	3.915078	5.012102
34	0.395822	0.268631	0.580203	0.655052
35	1.560874	1.450794	1.404494	0.967601
36	1.172808	1.089792	1.836448	2.839098

37	1.037129	0.730589	1.332045	1.206859
38	6.967632	7.156704	5.78067	5.755349
39	0.733769	0.774439	0.764058	0.643042
40	1.407709	1.192343	1.215764	1.253214
41	1.831284	1.524701	1.158649	1.493317
42	0.583252	0.34851	0.237911	2.137091
43	2.046731	1.377058	1.16481	1.24917
44	0.555401	0.388824	0.67218	0.083445
45	1.303132	1.39624	1.389535	2.532859
46	0.733804	0.566205	0.61653	1.321626
47	0.623641	0.50682	0.339542	0.395358
48	1.057365	1.319854	1.210116	1.134138
49	0.213709	0.208382	0.400423	0.358368
50	7.273498	5.145826	5.317451	4.076567
51	0.726844	0.980909	0.906883	0.695297
52	0.670567	0.319924	0.667672	0.742301
53	1.097494	1.069016	1.007698	13.35439
54	1.587079	1.419383	1.469831	2.020143
55	2.082267	2.55209	4.064773	5.420589
56	2.200317	0.826767	3.38795	0.527441
57	1.228736	1.075258	2.050874	1.938429
58	2.060804	1.343723	1.104963	2.179117
59	2.794158	4.208635	4.035524	3.778299
60	1.397732	1.744358	1.052554	1.865548
61	3.315911	3.017947	3.804041	4.196643
62	0.516628	0.379364	0.410331	0.647429
63	2.027933	1.417811	2.085005	1.595259
64	1.568907	1.392269	2.069738	2.256493
65	0.708718	0.45207	0.518174	0.45164
66	11.14881	15.00707	21.26132	18.98898

Lampiran 18: Likuiditas

LIKUIDITAS

No	2004	2005	2006	2007
1	4.403662	7.576262	7.182192247	7.091572
2	557.6163	1.124618	5.984671042	9.265076
3	4.135076	3.694209	3.748602338	4.172586
4	1.279461	1.136272	1.070971664	1.280134
5	1.478974	1.466634	1.181823098	0.920971
6	5.107257	3.536829	3.909320332	2.931131
7	0.982699	0.68047	0.528407988	0.591206
8	1.984061	2.151983	2.692459016	13.10471
9	1.457823	1.051079	1.479157927	1.81127
10	4.817837	1.584569	1.184522137	2.371609
11	2.013025	2.21249	1.607266566	3.723629
12	1.684881	1.73286	1.886166463	1.934754
13	2.282106	1.706005	1.680540676	1.779658
14	2.23419	1.198339	0.85206926	0.815865
15	2.303473	10.35678	4.382376468	2.72955
16	1.309374	1.42756	1.117051314	1.175483
17	2.424891	1.224605	1.04071303	1.128728
18	3.076723	2.750493	2.061851393	1.942469
19	2.497436	1.934637	2.899750983	2.294665
20	0.92882	0.984723	1.160272778	1.86102
21	1.563467	1.827868	1.846628374	1.916696
22	1.264858	1.286599	1.142560546	1.162894
23	1.140037	1.111721	1.210503553	1.491964
24	1.376726	1.224888	1.109324945	0.829356
25	1.483341	1.654708	1.734824086	1.807827
26	1.954825	1.895425	1.709097938	1.083915
27	5.423515	3.204621	3.916347693	3.065908
28	1.69345	1.659585	1.943686173	1.254745
29	2.351924	3.348122	3.248842288	3.062112
30	2.506598	2.144692	2.673570837	0.773389
31	1.269117	1.200584	1.059463615	1.075914

32	1.427104	2.518876	2.144477825	2.960177
33	1.59579	1.747275	2.844538975	3.64341
34	1.308425	1.089639	0.948081185	0.894392
35	2.604108	6.235844	2.826266363	3.151596
36	3.782944	1.804266	1.512480793	1.540497
37	2.016496	5.262975	34.34979424	5.850624
38	1.63331	1.763264	1.812634643	1.854806
39	6.164662	6.24368	6.062677398	5.408134
40	1.4701	1.832912	1.063989467	1.139521
41	0.902888	0.771056	0.788893913	0.766861
42	0.978597	0.891386	0.652134896	0.723438
43	1.303884	1.21389	1.267134532	1.348434
44	2.012544	1.767353	2.007089907	3.090547
45	4.756994	3.330313	2.425258661	1.335758
46	1.655471	1.724282	1.517092565	1.280095
47	1.353433	1.244794	1.362688228	2.156468
48	1.426437	1.709227	1.747580385	2.160356
49	2.700699	2.858805	3.934316165	4.976096
50	1.424961	2.310749	1.942931275	2.20853
51	1.77818	1.320794	1.111164484	1.152402
52	2.208672	1.994021	3.374404988	2.566324
53	1.832356	1.961256	1.98866412	1.709245
54	1.205892	1.211452	1.145993522	1.146937
55	1.840785	1.564525	1.334027524	1.339363
56	3.094129	2.408369	2.409688831	2.971955
57	3.861195	3.502257	4.692816295	5.3626
58	1.534763	1.622747	1.484597013	1.310376
59	2.892525	4.045093	5.041711701	4.982591
60	2.031876	2.253643	2.127105345	2.060704
61	3.093318	4.722198	5.419945558	6.173293
62	1.61086	1.411989	1.691471632	1.452036
63	4.638318	3.802679	4.389456779	4.054704
64	4.293392	4.423111	8.780793423	17.60919
65	5.163432	7.024719	9.245038529	7.680225
66	1.609563	1.352236	1.265912044	1.109771

Lampiran 19: Data sebelum transformasi

DATA SEBELUM TRANSFORMASI

NO	PERUSAHAAN	STRUK. MODAL	RISIKO BISNIS	STRUK. AKTIVA	PROFITBLITS	UKURAN PRSHN	TK. P'TMBUHAN	LIKUIDITAS
1	PT Aqua Golden Missisipi Tbk	0.49815	0.003815	0.436553439	0.163917127	13.43722432	2.605388561	6.56342198
2	PT Davomas Abadi Tbk	0.61252	0.001895	0.666145467	0.159033697	14.65625464	2.200602608	143.497661
3	PT Delta Djakarta Tbk	0.23130	0.0015575	0.294349736	0.112832251	13.19281027	0.86937185	3.93761834
4	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0.39880	0.00729	0.642901629	0.220810488	12.99157095	2.616353382	1.19170949
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.66158	0.0058475	0.573766494	0.097507508	16.720545	2.435707985	1.26210042
6	PT Mayora Indah Tbk.	0.36587	0.001945	0.493843089	0.094102214	14.24162697	1.070415785	3.87113427
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	0.62733	0.0083675	0.612512485	0.38231027	13.28710371	4.977812794	0.69569588
8	PT Siantar Top Tbk.	0.25385	0.004695	0.545367113	0.051964088	13.08721659	0.873284283	4.98330324
9	PT Tunas Baru Lampung Tbk	0.61465	0.006625	0.684929816	0.052385659	14.38816802	1.327267543	1.44983243
10	PT Ultrajaya Milk Tbk.	0.36580	0.00789	0.648367576	0.016390747	14.07081356	1.603965273	2.48963443
11	PT Bentoel International Investama Tbk.	0.48765	0.002185	0.24556866	0.11343217	14.68709431	1.429482899	2.38910253
12	PT Gudang Garam Tbk	0.40433	0.00208	0.319246127	0.117472843	16.90943016	1.624841506	1.80966536
13	PT HM Sampoerna Tbk	0.54550	0.0181225	0.265800142	0.500048915	16.37296563	7.639393773	1.86207746
14	PT Roda Vivatex Tbk	0.26567	0.00233	0.847309992	0.077762047	12.98831135	0.816721308	1.27511576
15	PT Delta Dunia Petroindo Tbk.	0.58156	0.008785	0.575594721	0.008587796	13.74863335	3.485655968	4.94304429
16	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0.58881	0.0085375	0.610054026	0.011994158	15.50310955	0.169957576	1.25736708
17	PT Pan Brother Tex Tbk.	0.68167	0.005	0.199054675	0.111907652	12.87191844	1.510425862	1.45473411
18	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0.37371	0.0014375	0.332647893	0.132409675	12.99019162	0.958252193	2.45788418
19	PT Sepatu Bata Tbk.	0.36076	0.0031125	0.293040977	0.155418348	12.58164567	1.133098168	2.40662231
20	PT Tirta Mahakam Resources Tbk	0.68386	0.0082975	0.388969659	0.029115694	13.43538372	0.689900824	1.23370897
21	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	0.63376	0.0071175	0.799611679	0.047644274	14.96100011	2.586944615	1.78866494
22	PT AKR Corporindo Tbk	0.46834	0.0025125	0.505553105	0.121458616	14.64743338	1.698758416	1.21422815

23	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0.69504	0.0073875	0.627227873	0.045853991	13.87606056	0.96400177	1.23855651
24	PT Lautan Luas Tbk.	0.65793	0.00548	0.431458671	0.099942929	14.36402712	0.648702723	1.13507364
25	PT Sorini Agro Asia Corporation Tbk	0.39308	0.002475	0.424214907	0.127225393	13.37598964	1.169372887	1.67017491
26	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.56032	0.006325	0.507310143	0.05701165	14.82282442	0.909339869	1.66081583
27	PT Ekadharma International Tbk	0.23950	0.00155	0.251995584	0.085838724	11.21401589	1.278903962	3.90259771
28	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	0.56124	0.0080075	0.605199352	0.022703118	14.20266853	0.548699235	1.63786657
29	PT Kageo Igar Jaya Tbk.	0.28928	0.003155	0.292513262	0.094777713	12.5909051	0.635508356	3.00275019
30	PT Siwani Makmur Tbk	0.36985	0.00465	0.4546008	0.060466347	11.09925893	0.464043661	2.02456244
31	PT Trias Sentosa Tbk.	0.52586	0.007795	0.690361072	0.023035978	14.52944852	0.376431287	1.15126974
32	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.41677	0.002885	0.806557418	0.099102363	16.11551671	3.15496233	2.26265871
33	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	0.32153	0.0094525	0.472297368	0.218408394	15.82569416	3.579818261	2.45775333
34	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.	0.61354	0.003825	0.438245324	0.118967585	13.87848822	0.474926864	1.06013434
35	PT Betonjaya Manunggal Tbk	0.20043	0.0051125	0.44001073	0.114739716	10.41710088	1.345940929	3.70445375
36	PT Citra Tubindo Tbk	0.38953	0.00555	0.359432193	0.172003063	13.95563481	1.734536498	2.1600469
37	PT Jaya Pari Steel Tbk	0.22555	0.0130725	0.105616711	0.256404394	12.32368243	1.076655616	11.8699722
38	PT Lionmesh Prima Tbk	0.52130	0.0031875	0.258927746	0.206521921	10.7605969	6.415088772	1.76600369
39	PT Lion Metal Works Tbk.	0.19516	0.0064275	0.180322305	0.15595053	12.08405624	0.728827021	5.96978842
40	PT Tira Austenite Tbk	0.62656	0.0055775	0.380170335	0.080080819	12.24970545	1.267257282	1.37663038
41	PT Arwana Citramulia Tbk.	0.55944	0.0017225	0.759132612	0.17813561	12.95962589	1.501987881	0.80742486
42	PT Intikeramik Alamasri Industry Tbk	0.74117	0.0081725	0.654058501	0.033369182	13.49613286	0.826691015	0.81138876
43	PT Surya Toto Indonesia Tbk	0.72111	0.00253	0.509452876	0.23281189	13.64163848	1.459442204	1.28333562
44	PT Sumi Indo Kabel Tbk	0.32300	0.00451	0.329738206	0.097064734	13.19893507	0.424962573	2.21938346
45	PT Astra-Graphia Tbk	0.46553	0.0023025	0.370178935	0.16414818	13.25958549	1.65544144	2.96208095
46	PT Metrodata Electronics Tbk	0.60046	0.00614	0.174465504	0.074242645	13.54943293	0.809541224	1.54423494
47	PT Multipolar Tbk.	0.61717	0.00829	0.555005084	0.034932476	15.70977666	0.466340026	1.52934572
48	PT Astra Otopatrs Tbk	0.35216	0.0035075	0.549708781	0.170630869	14.90205365	1.180368306	1.7609004
49	PT Indo Kordsa Tbk.	0.38410	0.0051	0.446036052	0.027258962	14.30019903	0.295220451	3.61747871
50	PT Gajah Tunggul Tbk.	0.72182	0.004975	0.657704872	0.74668636	15.81013813	5.453335472	1.97179273
51	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0.66761	0.005215	0.254777711	0.087560613	13.8468641	0.827483113	1.34063532
52	PT Intraco Penta Tbk	0.68152	0.007715	0.117962674	0.037365555	13.64098663	0.60011597	2.53585528

53	PT Selamat Sempurna Tbk.	0.35870	0.0022475	0.415253385	0.160692908	13.47563252	4.132149396	1.87288048
54	PT Tunas Ridean Tbk	0.74075	0.00317	0.459776576	0.180633537	14.80400822	1.624108846	1.17756847
55	PT United Tractor Tbk	0.57211	0.005065	0.472875613	0.268285308	16.13095463	3.529929643	1.51967525
56	PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	0.35089	0.01348	0.325343485	0.266731789	12.19092287	1.735618894	2.72103553
57	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0.24672	0.0041325	0.301601893	0.143681244	13.16534097	1.573324237	4.35471727
58	PT Indofarma (Persero) Tbk.	0.57591	0.0071325	0.215817399	0.039204529	13.39833054	1.67215177	1.48812072
59	PT Kalbe Farma Tbk.	0.34426	0.0072225	0.248704152	0.247419278	15.35654326	3.704154065	4.24048032
60	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0.31100	0.0034675	0.405252126	0.066507222	14.03619604	1.515047965	2.11833211
61	PT Merck Tbk	0.18113	0.0257725	0.264438469	0.344570759	12.4407513	3.583635609	4.85218861
62	PT Pyridam Farma Tbk.	0.20017	0.00678	0.734519992	0.024130313	11.29987383	0.488437902	1.54158898
63	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	0.19014	0.0059625	0.333767737	0.157251739	14.70101383	1.781502232	4.22128946
64	PT Mandom Indonesia Tbk.	0.12082	0.0109075	0.46698939	0.184859571	13.2969565	1.821851811	8.77662101
65	PT Mustika Ratu Tbk.	0.12219	0.00481	0.26712424	0.040157749	12.60495394	0.532650421	7.2783538
66	PT Unilever Tbk.	0.44711	0.0378625	0.464914741	0.691690118	15.27693526	16.60154242	1.33437057

Lampiran 20: Data Setelah Transformasi

DATA SETELAH TRANSFORMASI

NO	PERUSAHAAN	LN STRUKTUR MODAL	LN RISIKO BISNIS	STRUKTUR AKTIVA	LN PROF.	UKURAN PRSHAN	LN TINGKAT PRTUMBUHAN	LN LIKUIDITAS
1	PT Aqua Golden Missisipi Tbk	-0.489451657	-5.821429	0.43655344	-1.86278	13.437224	0.919528157	1.859492005
2	PT Davomas Abadi Tbk	0.204389467	-6.506081	0.66614547	-1.86022	14.656255	0.604766021	2.614142078
3	PT Delta Djakarta Tbk	-2.705823194	-7.186929	0.29434974	2.190451	13.19281	-0.206172556	1.369047803
4	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-1.787693819	-4.982148	0.64290163	-1.52412	12.991571	0.957426596	0.172430532
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.08300612	-5.178903	0.57376649	2.485947	16.720545	0.859174856	0.214762478
6	PT Mayora Indah Tbk.	-0.998340405	-6.562245	0.49384309	2.417309	14.241627	0.041522059	1.33316121
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	-1.852084572	-4.804685	0.61251248	0.964163	13.287104	1.585399037	-0.391475122
8	PT Siantar Top Tbk.	-2.076875938	-5.441215	0.54536711	3.035788	13.087217	-0.183133644	1.253740521
9	PT Tunas Baru Lampung Tbk	0.034669628	-5.042715	0.68492982	3.225752	14.388168	0.097170254	0.353065679
10	PT Ultrajaya Milk Tbk.	-1.403950193	-4.848104	0.64836758	4.432228	14.070814	0.439628503	0.76638648
11	PT Bentoel International Investama Tbk.	-1.637000958	-6.310041	0.24556866	2.211927	14.687094	0.225099811	0.820747649
12	PT Gudang Garam Tbk	-3.102148647	-6.226579	0.31924613	2.176126	16.90943	0.460951928	0.591498689
13	PT HM Sampoerna Tbk	-1.173303817	-4.053132	0.26580014	0.705483	16.372966	2.025239656	0.613697492
14	PT Roda Vivatex Tbk	-1.932454983	-6.345057	0.84730999	2.601772	12.988311	-0.206440114	0.155305218
15	PT Delta Dunia Petroindo Tbk.	0.222479339	-4.73695	0.57559472	4.917252	13.748633	0.740520094	1.41344674

16	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	-0.400764356	-4.764879	0.61005403	4.500126	15.50311	-1.789764692	0.224471846
17	PT Pan Brother Tex Tbk.	-1.51814859	-5.38569	0.19905468	2.233966	12.871918	0.391207239	0.312350494
18	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	-2.172843164	-6.702086	0.33264789	2.024381	12.990192	-0.06352528	0.880802385
19	PT Sepatu Bata Tbk.	-2.375619769	-6.144483	0.29304098	1.890573	12.581646	0.112961938	0.867599046
20	PT Tirta Mahakam Resources Tbk	-0.81368765	-4.797483	0.38896966	4.109776	13.435384	-0.403472338	0.170136225
21	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	0.356661377	-4.97943	0.79961168	3.862968	14.961	0.935131653	0.578505148
22	PT AKR Corporindo Tbk	-2.19209639	-6.090715	0.50555311	2.123911	14.647433	0.3701012	0.192786642
23	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0.402585425	-4.929503	0.62722787	3.583732	13.876061	-0.153017937	0.207025062
24	PT Lautan Luas Tbk.	-0.896155511	-5.215775	0.43145867	2.340862	14.364027	-0.437704561	0.109800776
25	PT Sorini Agro Asia Corporation Tbk	-2.541496874	-6.131125	0.42421491	2.133963	13.37599	-0.036996359	0.510238211
26	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	-0.652719396	-5.15673	0.50731014	3.319632	14.822824	-0.095361417	0.481572337
27	PT Ekadharma International Tbk	-3.009795113	-7.187534	0.25199558	2.465259	11.214016	0.234103643	1.335210259
28	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	-0.285943069	-4.830401	0.60519935	3.862859	14.202669	-0.603380242	0.481213542
29	PT Kageo Igar Jaya Tbk.	-2.482362207	-5.817948	0.29251326	2.432844	12.590905	-0.455723241	1.090259264
30	PT Siwani Makmur Tbk	-2.209551734	-5.428469	0.4546008	2.946721	11.099259	-0.792804047	0.602090958
31	PT Trias Sentosa Tbk.	-0.623985359	-4.857567	0.69036107	-3.80039	14.529449	-0.987235542	0.138015774
32	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	-0.591063919	-6.760762	0.80655742	2.498712	16.115517	1.114493909	0.781901267
33	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	-2.13974607	-5.507133	0.47229737	1.549688	15.825694	1.236594764	0.840936744
34	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.	-2.183820485	-5.873675	0.43824532	2.208227	13.878488	-0.802156705	0.04743609
35	PT Betonjaya Manunggal Tbk	-3.365893891	-6.086184	0.44001073	-2.43798	10.417101	0.281024789	1.243567459

36	PT Citra Tubindo Tbk	-2.827079435	-6.213947	0.35943219	2.104851	13.955635	0.474176886	0.691628126
37	PT Jaya Pari Steel Tbk	-3.337862669	-4.406723	0.10561671	1.468748	12.323682	0.049322267	1.916300482
38	PT Lionmesh Prima Tbk	-1.596379338	-5.969034	0.25892775	1.640611	10.760597	1.85349356	0.567584208
39	PT Lion Metal Works Tbk.	-2.647699944	-5.099482	0.18032231	1.868314	12.084056	-0.318958511	1.785114687
40	PT Tira Austenite Tbk	-0.806744205	-5.328069	0.38017034	2.721624	12.249705	0.234741821	0.295967322
41	PT Arwana Citramulia Tbk.	-0.518809219	-6.501724	0.75913261	1.732147	12.959626	0.393767621	-0.216180903
42	PT Intikeramik Alamasri Industry Tbk	0.067053594	-4.810714	0.6540585	3.596837	13.496133	-0.567409519	-0.221964607
43	PT Surya Toto Indonesia Tbk	0.197753408	-6.237453	0.50945288	-1.48612	13.641638	0.35280761	0.248719877
44	PT Sumi Indo Kabel Tbk	-4.188299419	-5.718596	0.32973821	2.572127	13.198935	-1.103371711	0.773479112
45	PT Astra-Graphia Tbk	-1.37584515	-7.289996	0.37017894	1.848444	13.259585	0.46421779	0.984529861
46	PT Metrodata Electronics Tbk	-1.852210693	-5.102348	0.1744655	2.629038	13.549433	-0.270774455	0.428156441
47	PT Multipolar Tbk.	0.477271761	-4.797169	0.55500508	3.381279	15.709777	-0.789975733	0.399886287
48	PT Astra Otopatrs Tbk	-1.944193158	-5.77093	0.54970878	1.774123	14.902054	0.162472591	0.554931718
49	PT Indo Kordsa Tbk.	-1.752075916	-6.176095	0.44603605	3.845666	14.300199	-1.263238103	1.254574162
50	PT Gajah Tunggal Tbk.	2.476019764	-5.909193	0.65770487	0.958946	15.810138	1.674668119	0.662060202
51	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-2.086882655	-5.331438	0.25477711	2.531175	13.846864	-0.199869366	0.275270273
52	PT Intraco Penta Tbk	-0.000145088	-4.874206	0.11796267	3.345816	13.640987	-0.560315631	0.910309442
53	PT Selamat Sempurna Tbk.	-2.536382331	-6.139749	0.41525338	-1.82964	13.475633	0.689820402	0.625675741
54	PT Tunas Ridean Tbk	0.086811527	-6.415594	0.45977658	1.958598	14.804008	0.475108197	0.163101381
55	PT United Tractor Tbk	-0.671490517	-5.497398	0.47287561	1.335745	16.130955	1.190733014	0.40954285

56	PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	-1.881491558	-4.619582	0.32534349	-	12.190923	0.294719091	0.994293469
57	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	-2.268837706	-5.684519	0.30160189	-	13.165341	0.414672613	1.457466587
58	PT Indofarma (Persero) Tbk.	-2.306881906	-4.954642	0.2158174	-	13.398331	0.474318016	0.394488432
59	PT Kalbe Farma Tbk.	-1.369316406	-4.993971	0.24870415	-	15.356543	1.297269816	1.420832553
60	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	-3.147320077	-5.772199	0.40525213	-	14.036196	0.391502919	0.749829326
61	PT Merck Tbk	-3.648119542	-3.662003	0.26443847	-	12.440751	1.268414551	1.547959211
62	PT Pyridam Farma Tbk.	-3.918768669	-4.997497	0.73451999	-	11.299874	-0.738807344	0.430083178
63	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	-3.205568817	-5.219597	0.33376774	-	14.701014	0.564484761	1.437285199
64	PT Mandom Indonesia Tbk.	-3.158887285	-4.526564	0.46698939	-	13.296956	0.580637008	1.996226961
65	PT Mustika Ratu Tbk.	-3.942423848	-5.342488	0.26712424	-	12.604954	-0.647632616	1.963443168
66	PT Unilever Tbk.	-2.619598734	-3.27463	0.46491474	-	15.276935	2.780150489	0.279417252

Lampiran 21: *Output SPSS 12.0***STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	66	-4.18830	2.47602	-1.58508	1.33084398
X1	66	-7.29000	-3.27463	-5.50502	.81306028
X2	66	.10562	.84731	.4463977	.17876520
X3	66	-4.91725	-.37002	-2.42938	.96587344
X4	66	10.41710	16.90943	13.78712	1.40708272
X5	66	-1.78976	2.78015	.2429743	.82224939
X6	66	-.39148	2.61414	.7487179	.60760277
Valid N (listwise)	66				

UJI NORMALITAS

NORMALITAS SEBELUM TRANSFORMASI DATA

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
N	66	66	66	66	66	66	66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5987796	.0063569	.4463977	.1442055	13.78712	1.9832372
	Std. Deviation	1.492873	.00560877	.17876520	.13850074	1.407083	2.348797
Most Extreme Differences	Absolute	.348	.228	.084	.188	.066	.270
	Positive	.283	.228	.084	.188	.056	.270
	Negative	-.348	-.190	-.055	-.164	-.066	-.221
Kolmogorov-Smirnov Z	2.827	1.848	.684	1.524	.537	2.192	3.315
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.002	.738	.019	.935	.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NORMALITAS SETELAH TRANSFORMASI DATA

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
N	66	66	66	66	66	66	66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-1.58508	-5.50502	.4463977	-2.42938	13.78712	.2429743
	Std. Deviation	1.330844	.81306028	.17876520	.96587344	1.407083	.82224939
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.082	.084	.100	.066	.101
	Positive	.080	.082	.084	.053	.056	.101
	Negative	-.065	-.077	-.055	-.100	-.066	-.041
Kolmogorov-Smirnov Z	.652	.662	.684	.812	.537	.820	.898
Asymp. Sig. (2-tailed)	.789	.773	.738	.525	.935	.511	.395

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI ASUMSI KLASIK

UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.217	1.849		-4.445	.000		
	X1	-.117	.177	-.071	-.661	.511	.887	1.127
	X2	1.828	.905	.246	2.019	.048	.700	1.428
	X3	-.407	.209	-.295	-1.946	.056	.450	2.221
	X4	.313	.104	.331	3.004	.004	.854	1.171
	X5	.358	.240	.221	1.490	.141	.470	2.128
	X6	-.288	.244	-.132	-1.183	.242	.838	1.194

a. Dependent Variable: Y

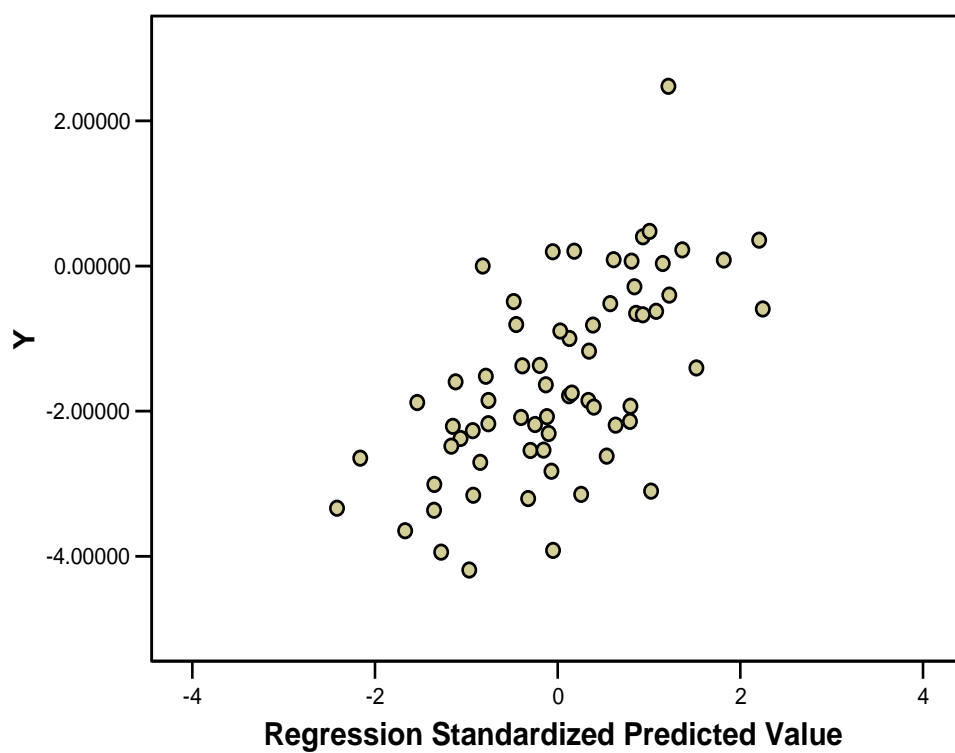
UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.389	.327	1.09177594	1.768

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

UJI HETEROSKEDASTISITAS**Scatterplot****Dependent Variable: Y**

UJI REGRESI BERGANDA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.389	.327	1.09177594	1.768

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	44.798	6	7.466	6.264	.000 ^a
	Residual	70.327	59	1.192		
	Total	115.124	65			

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.217	1.849		-4.445	.000		
	X1	-.117	.177	-.071	-.661	.511	.887	1.127
	X2	1.828	.905	.246	2.019	.048	.700	1.428
	X3	-.407	.209	-.295	-1.946	.056	.450	2.221
	X4	.313	.104	.331	3.004	.004	.854	1.171
	X5	.358	.240	.221	1.490	.141	.470	2.128
	X6	-.288	.244	-.132	-1.183	.242	.838	1.194

a. Dependent Variable: Y

UJI HIPOTESIS

UJI SIMULTAN (F-TEST)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	44.798	6	7.466	6.264	.000 ^a
	Residual	70.327	59	1.192		
	Total	115.124	65			

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

UJI PARSIAL (t-TEST)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.217	1.849		-4.445	.000		
	X1	-.117	.177	-.071	-.661	.511	.887	1.127
	X2	1.828	.905	.246	2.019	.048	.700	1.428
	X3	-.407	.209	-.295	-1.946	.056	.450	2.221
	X4	.313	.104	.331	3.004	.004	.854	1.171
	X5	.358	.240	.221	1.490	.141	.470	2.128
	X6	-.288	.244	-.132	-1.183	.242	.838	1.194

a. Dependent Variable: Y